



**réinventons** / notre métier

# **Rapport Financier Semestriel** /

## **30 juin 2011**

# SOMMAIRE

**I Rapport d'Activité.....**

**II Etats financiers consolidés.....**

**III Rapport des commissaires aux comptes sur  
l'information financière semestrielle.....**

**IV Attestation du responsable du Rapport Financier  
Semestriel .....**

# Rapport d'Activité /

**30 Juin 2011**

## **Avertissements relatifs à l'utilisation de soldes intermédiaires de gestion et à la mention de prévisions**

*Ce rapport d'activité fait référence à certains termes qui sont utilisés par AXA dans le cadre de l'analyse de son activité et qui peuvent donc ne pas être comparables avec ceux employés par d'autres sociétés. Ces termes sont définis dans un glossaire figurant à la fin du rapport.*

*Certaines déclarations figurant ci-après contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature des risques et des incertitudes, identifiés ou non. Prière de se référer au Document de Référence du Groupe, pour l'exercice clos au 31 décembre 2010 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA. AXA ne s'engage d'aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou toute autre circonstance.*

Avertissements relatifs à l'utilisation de soldes intermédiaires de gestion et à la mention de prévisions .....	2
Les conditions de marché au premier semestre 2011 .....	3
Evénements significatifs .....	5
Résultats consolidés .....	7
Vie, Epargne, Retraite .....	18
Dommmages .....	39
Assurance Internationale .....	58
Gestion d'actifs .....	62
Banques .....	67
Holdings et autres .....	70
Perspectives .....	73
Glossaire .....	74

## Les conditions de marché au premier semestre 2011

L'activité économique, qui avait rebondi au premier trimestre, a donné des signes de faiblesse au second. Après les incertitudes de la fin de 2010 liées aux tensions politiques au Moyen-Orient, puis le séisme de Tohoku et le tsunami qui a suivi au Japon en mars, la tendance des indicateurs économiques américains, positive au cours des premiers mois de l'année, s'est inversée en mai, en particulier dans le secteur manufacturier, indiquant un fléchissement probable de l'activité. De même, après une tendance à la baisse du taux de chômage, les créations d'emplois aux Etats-Unis ont été limitées en mai.

Dans la zone euro, les résultats des enquêtes montrent également une détérioration de la situation économique. Cependant, les indicateurs allemands se sont montrés plus résistants que ceux des autres pays de la région. En Espagne, en Italie, en Grèce et en Irlande, les indices PMI du secteur manufacturier en particulier sont repassés en deçà de la barre de 50. Illustrant cette divergence de croissance économique, le marché de l'emploi s'est dans les meilleurs cas légèrement redressé et a poursuivi sa détérioration dans d'autres. Seul le marché de l'emploi allemand donne des signes manifestes d'amélioration, grâce à une solide dynamique interne.

L'activité économique semble aussi marquer le pas dans les pays émergents, comme la Chine, le Brésil et la Russie, en partie sous l'effet du cycle des stocks en Chine.

En matière de politique monétaire, la divergence demeure entre économies développées et émergentes, les premières menant des politiques accommodantes pour soutenir l'activité tandis que les secondes poursuivent leur resserrement monétaire pour lutter contre les tensions inflationnistes.

En Europe, la BCE a commencé à resserrer sa politique monétaire, relevant le taux directeur de 25 points de base en avril. Elle a néanmoins maintenu son dispositif de mesures non conventionnelles de soutien à la liquidité et ce au moins jusqu'à la fin du troisième trimestre 2011, avec des enchères à taux fixe et en quantité illimitée pour les opérations de refinancement à trois mois. La Banque d'Angleterre a maintenu les taux inchangés, alors que l'inflation ne cesse d'augmenter depuis plus d'un an.

Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale a une fois de plus confirmé sa décision de maintenir les taux directeurs à des niveaux bas et la fin du deuxième programme de détente quantitative témoigne de sa détermination à entamer la normalisation de sa politique monétaire.

Seule la Banque du Japon a renouvelé son programme d'apport de liquidités face à la catastrophe qu'a connue le pays, multipliant par deux les rachats de titres publics et privés.

Les pays émergents, Chine en tête, ont poursuivi leur resserrement monétaire au cours de ce trimestre, néanmoins à un rythme plus lent que celui de la hausse de l'inflation.

### **MARCHES DES ACTIONS**

Les marchés actions ont enregistré de bonnes performances au premier semestre 2011 grâce au rebond économique de la fin de l'année 2010 et du début de l'année 2011 et à des liquidités mondiales toujours aussi abondantes, notamment avec le programme de détente quantitative de la Réserve fédérale américaine. Les marchés américains ont fait mieux que leurs homologues européens pénalisés par les inquiétudes persistantes entourant la crise de la dette souveraine dans la zone euro et les chiffres plutôt ternes sur la croissance au Royaume-Uni. Quant à l'indice Nikkei, sa performance a été négativement impactée par les conséquences du séisme du mois de mars.

Sur le premier semestre 2011, le Dow Jones à New York s'est apprécié de 7%. De même, le S&P 500 a augmenté de 5%, le CAC 40 à Paris est en hausse de 5%, ainsi que le FTSE à Londres a augmenté de 1%, tandis que le Nikkei à Tokyo a baissé de 4%. L'indice MSCI World est en hausse de 2%, ainsi que MSCI G7 a augmenté de 3%, tandis que les indices émergents ont baissé de 3%. L'indice de volatilité implicite du S&P 500 décroît de 17,8% à 16,5% entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011.

**MARCHES OBLIGATAIRES**

Le taux à 10 ans américain termine le semestre à 3,16% en baisse de 16 points de base (pdb) par rapport au 31 décembre 2010, tandis que le rendement du Bund allemand à 10 ans baisse de 6 pdb à 3,02%. Le rendement du taux des emprunts d'Etat japonais à 10 ans termine le semestre à 1,26% en hausse de 32 pdb.

Quant à l'évolution des taux des emprunts d'Etat à 10 ans pour les pays périphériques européens : l'Italie termine le semestre à 4,88% (en hausse de 7 pdb par rapport au 31 décembre 2010, l'Espagne termine le semestre à 5,45% (en baisse de 1 pdb par rapport au 31 décembre 2010), la Grèce termine le semestre à 16,34% (en hausse de 387 pdb par rapport au 31 décembre 2010), l'Irlande termine le semestre à 11,70% (en hausse de 264 pdb par rapport au 31 décembre 2010), le Portugal termine le semestre à 10,90% (en hausse de 430 pdb par rapport au 31 décembre 2010).

En Europe, l'iTRAXX Main est resté stable à 106 pdb, alors que l'iTRAXX Crossover a baissé de 40 pdb à 397 pdb. Aux Etats-Unis, l'indice CDX Main a augmenté de 7 pdb à 92 pdb.

**TAUX DE CHANGE**

Malgré les turbulences des marchés financiers en Europe, l'euro a continué de s'apprécier face aux principales monnaies étrangères pendant le premier semestre, à l'exception du franc suisse.

Ainsi, par rapport au 31 décembre 2010, le dollar américain perd 8% contre l'euro, le taux de clôture passant de 1,34 dollar au 31 décembre 2010 à 1,45 dollar au 30 juin 2011. Le yen perd 8% contre l'euro, le taux de clôture passant de 108,8 yens à la fin de l'année 2010 à 117,6 yens à la fin juin 2011. La livre sterling perd 5% face à l'euro, le taux de clôture passant de 0,857 livre sterling à la fin de l'année 2010 à 0,903 livre sterling à la fin de juin 2011. Le franc suisse progresse de 2% face à l'euro, le taux de clôture passant de 1,25 franc suisse au 31 décembre 2010 à 1,22 au 30 juin 2011.

Sur la base de taux de change moyen, le dollar américain perd 5% face à l'euro (de 1,34 dollar au premier semestre 2010 à 1,34 dollar au premier semestre 2011). Le yen gagne 8% contre l'euro (de 121,6 yens sur les six mois finissant le 31 mars 2010, taux utilisé pour les comptes semestriels 2010, à 112,3 yens sur les six mois finissant le 31 mars 2011, taux utilisé pour les comptes semestriels 2011). La livre sterling baisse de 1% (de 0,861 livre sterling au premier semestre 2010 à 0,869 livre sterling au premier semestre 2011). Le franc suisse gagne 9% contre l'euro (de 1,39 franc suisse au premier semestre 2010 à 1,27 franc suisse au premier semestre 2011).

## Événements significatifs

### Principales acquisitions

Le 15 novembre 2010, AXA a annoncé une proposition commune avec AMP à **AXA APH** par laquelle AXA cède sa participation à hauteur de 54% dans AXA APH à AMP et acquiert les activités asiatiques d'AXA APH.

Le 1<sup>er</sup> avril 2011, après avoir reçu l'approbation des actionnaires, les diverses autorisations judiciaires et réglementaires en Australie et Nouvelle Zélande, ainsi que les autorisations réglementaires en Asie, AXA a annoncé la finalisation de la transaction AXA APH. Cela a pour conséquence qu'AMP acquiert les actions d'AXA APH pour un montant total de 13,3 milliards de dollars australiens dont les actions d'AXA APH détenues par AXA sont rachetées pour un montant de 7,2 milliards de dollars australiens en numéraire. AXA acquiert auprès d'AMP 100% des activités asiatiques d'AXA APH pour un montant de 9,8 milliards de dollars australiens en numéraire. Le prix des activités d'AXA APH en Australie et Nouvelle-Zélande était de 3,5 milliards de dollars australiens.

Cette transaction s'est traduite par un gain de 0.7 milliards d'euros relatif à la vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande, et par une réduction de 2,5 milliards d'euros de fonds propres principalement relatifs à l'acquisition des minoritaires dans les opérations en Asie d'AXA APH, conduisant à une augmentation de 4 points du ratio d'endettement et à une diminution du ratio de Solvabilité (Solvency I) de 1 point.

Le 10 juin 2011, AXA, **Bharti Enterprises** (« Bharti ») et **Reliance Industries Limited** (« RIL ») ont annoncé être parvenus à un accord concernant l'acquisition par RIL et sa filiale Reliance Industrial Infrastructure Limited (« RIIL ») des participations de Bharti dans Bharti AXA Life Insurance Co. Ltd (« Bharti AXA Life ») et Bharti AXA General Insurance Co. Ltd (« Bharti AXA GI »). Cette transaction est sujette à la conclusion d'accords juridiques définitifs entre RIL, RIIL et AXA, ainsi qu'à l'approbation par l'IRDA<sup>1</sup>, l'autorité indienne de régulation du secteur de l'assurance, et d'autres autorités si nécessaire.

A la suite de cette transaction, RIL et RIIL feraient l'acquisition de respectivement 57% et 17% de chacune des compagnies d'assurance et deviendraient les partenaires d'AXA en Inde. AXA conserverait ses participations actuelles de 26% dans chacune des coentreprises ainsi que leur gestion opérationnelle.

L'accord inclurait une option qui permettrait à AXA d'acquérir auprès de RIL et RIIL jusqu'à 24% supplémentaires dans les compagnies d'assurance, en accord avec les régulations en vigueur et si cette transaction est autorisée par la législation sur les investissements directs étrangers<sup>2</sup>. Suite à l'exercice de cette option, RIL et RIIL détiendraient respectivement 45% et 5% de chacune des compagnies d'assurance, et AXA les 50% restant.

RIL et AXA joindront leurs forces afin de créer une franchise de référence sur les marchés indiens de l'assurance vie, épargne, retraite et de l'assurance dommages, en s'appuyant sur leurs avantages et expertises respectifs.

Pendant l'année fiscale 2011<sup>3</sup>, Bharti AXA Life a collecté des primes d'environ 132 millions d'euros (7,9 milliards de roupies) en vie, épargne, retraite et Bharti AXA GI a collecté des primes brutes directes d'environ 92 millions d'euros (5,5 milliards de roupies) en dommages.

### Cessions importantes

Le 11 mars 2011, AXA a annoncé la vente de sa participation de 15,6 % dans **Taikang Life**. Le régulateur chinois du secteur de l'assurance (CIRC, China Insurance Regulatory Commission) a publié son accord pour la vente par la filiale suisse d'AXA, AXA Life Ltd., de sa participation de 15,6 % dans Taikang Life, le 4<sup>e</sup> assureur vie chinois, à un consortium composé de nouveaux actionnaires et d'autres déjà présents. Le montant total de la transaction est de 1,2 milliard de dollars (ou environ 0,9 milliard d'euros). Cela correspond à des multiples implicites de 21x le résultat net 2009<sup>4</sup> et 6x la valeur des capitaux propres 2009<sup>4</sup>.

Cette transaction a eu un impact positif pour AXA d'environ 0,7 milliard d'euros en résultat net et a permis de réduire le ratio d'endettement de 2 points au premier semestre 2011.

Le 31 mai 2011, AXA a annoncé avoir conclu un accord afin de céder ses activités canadiennes d'assurance dommages et vie, épargne, retraite à Intact Corporation financière pour un montant total de 2,6 milliards de dollars

---

<sup>1</sup> Insurance regulatory and development authority.

<sup>2</sup> FDI : Foreign Direct Investment.

<sup>3</sup> Avril 2010 – Mars 2011. Les chiffres sont communiqués en norme comptable indienne.

<sup>4</sup> Source: China Insurance Year Book 2010.

canadiens en numéraire (soit environ 1,9 milliard d'euros). Cela correspond à des multiples implicites de 13x le résultat courant 2010 et de 1,9x les capitaux propres 2010. Cette cession devrait générer une plus-value exceptionnelle d'environ 0,9 milliard d'euros, qui sera comptabilisée en résultat net. De plus, AXA pourrait recevoir jusqu'à 100 millions de dollars canadiens (soit environ 72 millions d'euros) en paiement différé conditionné à l'atteinte de mesures de profitabilité sur une période de 5 ans.

Les entités canadiennes d'AXA concernées par la transaction sont traitées comme des activités cédées dans les comptes consolidés d'AXA au premier semestre 2011. En conséquence, leurs résultats sont comptabilisés en résultat net.

La transaction devrait également avoir à la date de finalisation les impacts estimés suivants :

- +5 points sur le ratio de solvabilité I, qui s'élève à 186% au 30 juin 2011,
- Environ +6 points sur le ratio de capital économique, qui s'élève à 184% au 30 juin 2011,
- -3 points sur le ratio d'endettement, qui s'élève à 28% au 30 juin 2011.

Les parties s'attendent à ce que la conclusion de cette transaction intervienne avant la fin du troisième trimestre 2011, sous réserve d'avoir rempli les conditions de finalisation et de l'obtention des autorisations réglementaires habituelles pour ce type de transaction.

## Autre

Le 3 février 2011, la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine a approuvé une ordonnance administrative en règlement du litige concernant trois entités d'AXA Rosenberg et lié à une erreur de codage dans un programme de modélisation du risque. Le dédommagement des clients et anciens clients du groupe AXA Rosenberg a pris fin au second trimestre 2011. Le groupe AXA Rosenberg a également dû verser une amende à la SEC. AXA a déjà passé à ce titre dans les comptes de 2010 une provision nette de 66 millions d'euros. Par ailleurs, les trois sociétés AXA Rosenberg ont été citées en qualité de défendresses dans le cadre d'un recours collectif présumé en Californie concernant cette même erreur de codage informatique, en instance à la date du présent rapport.

## Transactions avec les parties liées

Au cours du premier semestre 2011, (1) il n'y a pas eu de modification des transactions avec les parties liées, telles que décrites dans la Note 28 « Parties liées » des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2010 figurant dans le Document de Référence 2010 (pages 399 et 400) déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers et disponible sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur celui de la Société ([www.axa.com](http://www.axa.com)), qui ait influé significativement sur la situation financière ou les résultats de la Société durant les six premiers mois de l'exercice 2011, et (2) aucune transaction nouvelle entre AXA SA et des parties liées ayant influé significativement sur la situation financière ou les résultats de la Société, n'est intervenue.

## Facteurs de risque

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de manière détaillée dans la Section 3.1 « Facteurs de risques » et dans la Section 1.2 « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » figurant dans le Document de Référence 2010 (respectivement pages 192 à 213 et pages 33 à 45), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers et disponible sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur celui de la Société ([www.axa.com](http://www.axa.com)).

Cette description contenue dans le Document de Référence 2010, reste valable à la date de publication du présent Rapport pour l'appréciation des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est exposé à la date du 30 juin 2011 ou qui, de l'avis du management, seraient susceptibles de l'affecter sur la fin de l'exercice en cours.

## Résultats consolidés

### Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires (a)

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (d)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (d)	30 Juin 2011/ 30 Juin 2010
Vie, épargne, retraite	27.841	30.881	30.812	56.923	56.792	-6,6%
Dont primes émises	27.010	29.876	29.809	54.962	54.834	-
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	182	292	292	518	518	-
Dommmages	15.350	15.394	14.691	27.413	25.986	2,7%
Assurance Internationale	1.739	1.762	1.762	2.847	2.847	0,6%
Gestion d'actifs	1.658	1.670	1.670	3.328	3.328	2,8%
Banques (b)	248	218	218	459	459	13,0%
Holdings et autres (c)	0	0	0	0	0	n.a
<b>TOTAL</b>	<b>46.836</b>	<b>49.925</b>	<b>49.153</b>	<b>90.972</b>	<b>89.412</b>	<b>-3,0%</b>

(a) Net des éliminations internes.

(b) Excluant les plus-values réalisées nettes et les variations de juste valeur sur les actifs comptabilisés en juste valeur par résultat et les dérivés s'y rapportant, le produit net bancaire et le chiffre d'affaires du Groupe s'élevaient respectivement à 245 millions d'euros et 46.835 millions d'euros au premier semestre 2011, 212 millions d'euros et 49.921 millions d'euros au premier semestre 2010 et 444 millions d'euros et 90.964 million d'euros pour l'exercice 2010.

(c) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

(d) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

A données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant les taux de change applicables pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant**). L'expression indique également que les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).

De façon plus spécifique, le chiffre d'affaires et les APE<sup>5</sup> à données comparables incluent les acquisitions, cessions et transferts et s'entendent nets des éliminations internes, pour les deux périodes comptables.

Suite à la cession partielle des entités vie, épargne, retraite au Royaume-Uni, les affaires nouvelles en base APE au premier semestre 2010 se fondent uniquement sur les activités conservées.

**Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2011 s'élève à 46,836 millions d'euros, en baisse de 5% par rapport au premier semestre 2010.**

Les retraitements à base comparable résultent principalement de l'impact de la cession partielle des activités vie, épargne, retraite au Royaume-Uni (+1,123 millions d'euros ou +2,2 points), de l'impact des opérations réalisées dans le cadre de la transaction AXA APH (+811 millions d'euros ou +0,9 point) et de l'évolution positive de l'euro face à la plupart des grandes devises (-744 millions d'euros ou -1,5 point).

**Le chiffre d'affaires consolidé baisse de 3 % à données comparables.**

<sup>5</sup> "Annual Premium Equivalent" (APE) correspondent à la somme de 100% des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10% des primes uniques, en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

## Annual Premium Equivalent

### Annual Premium equivalent

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010	30 Juin 2011/30 Juin 2010 (b)
<b>Total</b>	<b>2.948</b>	<b>2.986</b>	<b>5.780</b>	<b>-1,1%</b>
France	664	681	1.384	0,0%
Etats-Unis	502	505	986	5,2%
Royaum-Uni (a)	296	295	545	-0,0%
Japon	212	222	465	-17,1%
Allemagne	258	247	464	4,5%
Suisse	277	179	283	36,9%
Belgique	80	123	218	-35,0%
Région Méditerranéenne et Amérique Latine	202	322	553	-37,3%
Australie/Nouvelle zélande	-	153	283	-
Hong Kong	166	72	159	32,9%
Europe Centrale et de l'Est	129	109	274	-3,5%
Asie du Sud Est, Inde et Chine	162	78	166	19,0%
<b>Marchés matures</b>	<b>2.467</b>	<b>2.688</b>	<b>5.114</b>	<b>-3,3%</b>
<b>Marchés à forte croissance</b>	<b>481</b>	<b>298</b>	<b>667</b>	<b>11,4%</b>

(a) Les affaires nouvelles en base APE ne portent que sur les activités conservées au premier semestre 2010.

(b) Les variations sont sur la base comparable.

**Les affaires nouvelles en base APE** s'élèvent à 2,948 millions d'euros, en baisse de 1% par rapport au premier semestre 2010. À données comparables, les APE diminuent de 1%, principalement sous l'effet de la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, de la Belgique et du Japon, partiellement compensés par la Suisse, Hong Kong, l'Asie du Sud-Est, Inde et Chine ainsi que les Etats-Unis, tandis que la France reste stable.

**Dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine**, les APE sont en baisse de 120 millions d'euros (-37%) à 202 millions d'euros principalement en raison des marchés matures (-105 millions d'euros ou -37%), reflétant une diminution notable des produits d'épargne adossés à l'actif général (-119 millions d'euros ou -57%) en particulier en Italie (-119 millions d'euros, dont -101 millions d'euros chez AXA MPS) où le contexte, du fait de l'amnistie fiscale décidée dans ce pays, était plus favorable en 2010, un repli partiellement compensé par le recentrage sur les produits en unités de compte (+12 millions d'euros ou +25%) et les contrats en prévoyance individuelle (+4 millions d'euros ou +50%). Les marchés à forte croissance diminuent de 15 millions d'euros (-38%) sous l'effet des produits d'assurance prévoyance collective au Mexique (-14 millions d'euros), où, du fait d'une politique de souscription plus stricte, les nouveaux contrats sont d'une taille moins importante.

**En Belgique**, les APE baissent de 43 millions d'euros (-35%) à 80 millions d'euros, principalement en raison de la diminution des ventes de produits Crest en vie, épargne, retraite individuelle, consécutive à une politique commerciale prudente sur un marché très compétitif.

**Au Japon**, les APE diminuent de 38 millions d'euros (-17%) à 212 millions d'euros, principalement en raison (i) d'une baisse de 24 millions d'euros (-37%) des produits d'épargne-retraite reflétant la non-répétition des fortes ventes de contrats épargne-retraite en unités de compte («*Variable Annuities*») du premier semestre 2010 du fait de la modification de la loi sur les droits de succession intervenue l'année dernière, (ii) d'une diminution de 11 millions d'euros (-17%) en assurance santé consécutive à une évolution des ventes vers les produits à plus forte marge, partiellement compensée par le lancement, à la fin de 2010, du produit «*Cancer Income Support*».

**En Suisse**, les APE augmentent de 66 millions d'euros (+37%) à 277 millions d'euros : (i) 63 millions d'euros (+45%) en assurance vie collective, à la faveur d'une forte demande de solutions de prévoyance complète, et (ii) 3 millions d'euros (+9%) en assurance vie individuelle, une hausse principalement due aux nouveaux produits «*Protect Plan*» et «*Protect Invest*».

**A Hong Kong**, les APE progressent de 44 millions d'euros (+33%) à 166 millions d'euros principalement grâce au lancement réussi de produits d'épargne en unités de compte et à une meilleure productivité des agents.

**En Asie du Sud-Est, Inde et Chine**, les APE augmentent de 26 millions d'euros (+19%) à 162 millions d'euros principalement grâce à (i) l'Indonésie (+19 millions d'euros) qui a enregistré de fortes ventes de produits en unités de compte via la bancassurance, (ii) la Chine (+8 millions d'euros) sous l'effet essentiellement de l'augmentation des ventes de contrats d'assurance prévoyance collective, de produits d'assurance santé et d'épargne individuelle, (iii) la Thaïlande (+3 millions d'euros) notamment suite à l'augmentation des ventes de produits d'épargne à court terme, partiellement compensées par (iv) la baisse des ventes en Inde (-4 millions d'euros), principalement de produits en unités de compte après les changements de réglementation introduits en septembre 2010.

**Aux Etats-Unis**, les APE progressent de 26 millions d'euros (+5%) à 502 millions d'euros principalement sous l'effet de (i) la hausse de 5% des contrats d'épargne-retraite en unités de compte («*Variable Annuities*») découlant de l'augmentation des ventes de produits «*Retirement Cornerstone*» et «*Structured Capital Strategies*», ainsi que de (ii) la hausse de 25% en assurance vie grâce au lancement du nouveau produit «*Indexed Universal Life*».

**En France**, les APE restent stables à 664 millions d'euros reflétant une modification notable du mix produits sous l'effet de : (i) la baisse des ventes de contrats adossés à l'actif général en épargne individuelle (-13% ou -41 millions d'euros), compensée par (ii) l'augmentation des ventes de produits d'épargne individuelle en unités de compte (+21% ou +15 millions d'euros), (iii) la hausse des produits adossés à l'actif général en prévoyance et santé.

Par conséquent, les APE des marchés à forte croissance augmentent de 11%, principalement grâce à l'Asie alors que les marchés matures sont en baisse de 3%, notamment sous l'effet de la diminution des produits d'épargne adossés à l'actif général, partiellement compensée par la hausse des ventes de produits adossés à l'actif général en prévoyance et santé.

## Chiffre d'affaires - Dommages

Chiffre d'affaires Dommages

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (a)	30 Juin 2011/30 Juin 2010
<b>TOTAL</b>	15.350	15.394	14.691	27.413	25.986	2,7%
Marchés matures	12.726	13.015	12.313	22.495	21.067	1,2%
Direct	1.059	962	962	1.928	1.928	9,3%
Marchés à forte croissance	1.564	1.417	1.417	2.990	2.990	11,0%

(a) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

**Le chiffre d'affaires dommages** est en hausse de 5% à 15,350 millions d'euros ou de 3% à données comparables principalement tiré par l'activité de particuliers (+4%) notamment en Allemagne, dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, et l'activité Direct. L'activité Entreprises progresse de 1% en particulier au Royaume-Uni et en Irlande, en France et dans la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, partiellement compensés par l'Allemagne et la Suisse.

**L'activité de particuliers (59% du chiffre d'affaires) est en hausse de 4% à données comparables**, tant en assurance automobile (+5%) que dans les branches non automobiles (+2%), principalement en raison de hausses tarifaires dans les marchés matures et l'activité Direct ainsi que de l'augmentation des volumes dans les marchés à forte croissance.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile augmente de 5% principalement grâce à (i) la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+7%), notamment en raison des effets de volume positifs en Turquie (+35%) dans un contexte de croissance des ventes automobiles, au Mexique (+21%) suite aux campagnes publicitaires et en Italie (+9%) qui a bénéficié des hausses de tarifs de 2010 et 2011, partiellement compensés par l'Espagne (-8%), à (ii) l'activité de distribution directe (+7% ou +65 millions d'euros), sous l'effet d'une hausse de 43 millions d'euros au Royaume-Uni consécutive à la hausse tarifaire, d'une augmentation de 27 millions d'euros en Europe continentale avec une forte croissance en Italie et en Pologne et d'une progression de 8 millions d'euros au Japon, due à l'accroissement des volumes, partiellement compensés par une diminution de 13 millions d'euros en Corée du Sud suite à un environnement de marché difficile et à (iii) l'Allemagne (+9%) en raison d'une hausse des volumes et des augmentations tarifaires, partiellement compensées par (iv) la France (-1%) où les hausses de tarifs ont été partiellement compensées par des volumes négatifs.

Le chiffre d'affaires des branches non automobile progresse de 2% tiré notamment par (i) l'activité Direct (+30%) suite à la hausse des volumes en assurance habitation au Royaume-Uni, (ii) la France (+5%) principalement sous l'effet des hausses tarifaires dans l'assurance habitation (+6%), (iii) la Belgique (+4%) notamment sous l'effet de l'assurance dommages aux biens, suite à l'augmentation des primes moyennes, et par (iv) l'Allemagne (+1%) principalement en raison d'une production positive nette en assurance dommages aux biens, partiellement compensées par (v) le Royaume-Uni (-3%) sous l'effet principalement d'une politique de souscription sélective dans les branches voyage et garantie.

**L'activité Entreprises (40% du chiffre d'affaires) progresse de 1% à données comparables** grâce à une hausse de 1% dans l'assurance automobile comme dans les branches non automobiles.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile augmente de 1%, principalement tiré par (i) le Royaume-Uni (+16%) grâce aux renouvellements, aux affaires nouvelles et aux hausses tarifaires, (ii) la Belgique (+4%) sous l'effet des hausses de tarifs et des affaires nouvelles et par (iii) la France (+2%) grâce aux augmentations tarifaires dans un contexte de souscriptions sélectives, partiellement compensés par (iv) la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (-6%) sous l'effet essentiellement de la région du Golfe, de l'Italie et de l'Espagne suite à une politique de souscription sélective.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles est en hausse de 1% principalement grâce à (i) la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (+4%) notamment du fait des grands comptes dans les marchés à forte croissance, (ii) la France (+2%) suite à la hausse des tarifs et à la baisse des volumes, partiellement compensées par (iii) l'Allemagne (-1%) sous l'effet principalement de l'assurance responsabilité civile et dommages aux biens négativement impactée par les annulations de contrats industriels.

**Le chiffre d'affaires de l'assurance internationale** diminue de 1% à 1.739 millions d'euros ou progresse de 1% à données comparables, principalement en raison de (i) **AXA Corporate Solutions** (en hausse de 2% à 1.271 millions d'euros), notamment grâce à l'évolution positive de l'assurance aviation et spatiale (+24%) ainsi que de l'assurance automobile (+10%) partiellement compensée par une diminution de l'assurance dommages aux biens (-7%) et responsabilité civile (-3%), et (ii) **AXA Assistance** en baisse de 2% à 384 millions d'euros.

**Le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs** diminue de 1% ou augmente de 3% à données comparables à 1.658 millions d'euros, principalement en raison (i) d'une progression des commissions de performance (+15 millions d'euros) et des commissions sur les transactions immobilières chez AXA IM, (ii) des commissions de distribution chez AllianceBernstein (+13 millions d'euros) et (iii) de commissions de gestion stables (+3 millions d'euros).

**AllianceBernstein** : le chiffre d'affaires croît de 2% à 1.024 millions d'euros en raison de la hausse de 11% des commissions de distribution, consécutive à la croissance des actifs sous gestion dans la clientèle de particuliers. Les commissions de gestion restent stables, la hausse des commissions en clientèle privée et de particuliers compensant la baisse des commissions en clientèle institutionnelle.

Les actifs sous gestion d'Alliance Bernstein diminuent de 39 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010 à 323 milliards d'euros au 30 juin 2011, en raison d'une décollecte nette de 24 milliards d'euros, principalement due à la clientèle institutionnelle, et d'un impact de change négatif de 27 milliards d'euros, partiellement compensés par un impact de 11 milliards d'euros lié au rebond des marchés.

**AXA Investment Managers** : le chiffre d'affaires augmente de 28 millions d'euros (+5%) à 634 millions d'euros. Hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs), le chiffre d'affaires net augmente de 23 millions d'euros (+4%) principalement en raison de la hausse des commissions de performance (+15 millions d'euros), principalement liée à AXA Private Equity, et de l'augmentation des commissions sur les transactions immobilières (+7 millions d'euros), alors que les commissions de gestion restent stables du fait du recul des commissions de gestion d'AXA Rosenberg compensé par une hausse dans d'autres expertises.

Les actifs sous gestion diminuent de 2 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010 à 514 milliards d'euros au 30 juin 2011 en raison d'un effet de change défavorable de 5 milliards d'euros et d'un changement de périmètre de 2 milliards d'euros, lié à la cession partielle de l'activité vie, épargne, retraite au Royaume-Uni, partiellement compensés par un impact marché favorable de 4 milliards d'euros et 1 milliard d'euros de collecte nette, principalement liée à AXA Fixed Income, AXA Framlington et AXA Private Equity, et partiellement compensée par les décollectes de 3 millions d'euros sur les produits AXA Rosenberg et la sortie volontaire des plans d'actionnariat salarié non rentables (-2 milliards d'euros).

**Le produit net bancaire** augmente de 14% ou de 13% à données comparables à 248 millions d'euros, une évolution imputable à toutes les entités d'AXA Bank Europe et en particulier à la Belgique (hausse de 13% principalement due à la croissance des portefeuilles de crédits hypothécaires et de crédits à la consommation) et à la France (+6% en raison de la forte progression de l'activité prêts hypothécaires).

## Résultat opérationnel, résultat courant et résultat net part du Groupe

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (b)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (b)
Primes émises	43.959	46.884	46.115	84.946	83.390
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	182	292	292	518	518
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>44.141</b>	<b>47.177</b>	<b>46.407</b>	<b>85.464</b>	<b>83.908</b>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>245</b>	<b>212</b>	<b>212</b>	<b>444</b>	<b>444</b>
<b>Produits des autres activités</b>	<b>2.449</b>	<b>2.533</b>	<b>2.531</b>	<b>5.055</b>	<b>5.052</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>46.835</b>	<b>49.921</b>	<b>49.150</b>	<b>90.964</b>	<b>89.404</b>
<b>Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(3.740)</b>	<b>(3.504)</b>	<b>(3.467)</b>	<b>(510)</b>	<b>(449)</b>
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net (a)</b>	<b>11.065</b>	<b>8.323</b>	<b>8.274</b>	<b>30.576</b>	<b>30.473</b>
Charges techniques relatives aux activités d'assurance (a)	(40.351)	(41.467)	(41.057)	(94.351)	(93.482)
Résultat net des cessions en réassurance	(571)	(178)	(162)	(819)	(786)
Charges d'exploitation bancaire	(44)	(50)	(50)	(96)	(96)
Frais d'acquisition des contrats	(4.345)	(4.219)	(4.093)	(8.699)	(8.425)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(87)	(148)	(148)	(250)	(250)
Frais d'administration	(5.047)	(5.250)	(5.138)	(10.783)	(10.566)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(0)	(1)	(1)	(9)	(9)
Variation de la valeur de goodwill	(1)	(1)	(1)	(3)	(3)
Autres	(158)	(104)	(104)	(62)	(62)
<b>Autres produits et charges</b>	<b>(50.605)</b>	<b>(51.419)</b>	<b>(50.754)</b>	<b>(115.071)</b>	<b>(113.679)</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL BRUT AVANT IMPOT</b>	<b>3.556</b>	<b>3.321</b>	<b>3.202</b>	<b>5.959</b>	<b>5.749</b>
Quote part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	46	23	23	71	70
Charges liées aux dettes de financement	(196)	(219)	(219)	(488)	(488)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL NET AVANT IMPOT</b>	<b>3.406</b>	<b>3.124</b>	<b>3.006</b>	<b>5.542</b>	<b>5.331</b>
<b>Impôt sur le résultat</b>	<b>(1.040)</b>	<b>(825)</b>	<b>(791)</b>	<b>(1.296)</b>	<b>(1.235)</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>(145)</b>	<b>(217)</b>	<b>(217)</b>	<b>(366)</b>	<b>(366)</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>2.222</b>	<b>2.082</b>	<b>1.997</b>	<b>3.880</b>	<b>3.731</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	171	202	190	437	419
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>2.393</b>	<b>2.284</b>	<b>2.187</b>	<b>4.317</b>	<b>4.150</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	165	255	258	210	212
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1.543	(1.552)	(1.462)	(1.616)	(1.456)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(50)	(43)	(40)	(87)	(81)
Coûts d'intégration et de restructuration	(52)	-	-	(76)	(76)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>3.999</b>	<b>944</b>	<b>944</b>	<b>2.749</b>	<b>2.749</b>

(a) Pour les comptes clos au 30 juin 2011, au 30 juin 2010 et 31 décembre 2010, l'impact de la variation de juste valeur des actifs sur les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés est respectivement de +3.257 millions d'euros, -2.306 millions d'euros et +13.788 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(b) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (b)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (b)
Vie, épargne, retraite	1.310	1.325	1.320	2.455	2.445
Domages	989	923	843	1.692	1.553
Assurance Internationale	143	144	144	290	290
Gestion d'actifs	157	150	150	269	269
Banques	8	(22)	(22)	9	9
Holdings et autres (a)	(384)	(438)	(438)	(836)	(836)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>2.222</b>	<b>2.082</b>	<b>1.997</b>	<b>3.880</b>	<b>3.731</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	171	202	190	437	419
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>2.393</b>	<b>2.284</b>	<b>2.187</b>	<b>4.317</b>	<b>4.150</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	165	255	258	210	212
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1.543	(1.552)	(1.462)	(1.616)	(1.456)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(50)	(43)	(40)	(87)	(81)
Coûts d'intégration et de restructuration	(52)	-	-	(76)	(76)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>3.999</b>	<b>944</b>	<b>944</b>	<b>2.749</b>	<b>2.749</b>

(a) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

(b) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

**Le résultat opérationnel consolidé** s'élève à 2.222 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 192 millions d'euros (+10 %), tiré par les branches dommages, holdings et banques, dont les performances sont partiellement compensées par le recul de la branche vie, épargne, retraite.

En **vie, épargne, retraite**, le résultat opérationnel s'élève à 1.310 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel de la branche vie, épargne, retraite s'inscrit en retrait de 18 millions d'euros (-1 %). A périmètre comparable, retraité de la cession partielle de sa branche vie, épargne, retraite au Royaume-Uni et du rachat des intérêts minoritaires des entités asiatiques AXA APH, ainsi que de la cession des activités australiennes et néo-zélandaises, le résultat opérationnel de la branche vie, épargne, retraite progresse de 112 millions d'euros (+9 %), principalement grâce aux Etats-Unis (+135 millions d'euros), la France (+35 millions d'euros), l'Asie du Sud-Est, Inde et Chine (+23 millions d'euros), partiellement compensés par le Japon (-34 millions d'euros), l'Allemagne (-14 millions d'euros), Hong Kong (-26 millions d'euros), et la Région Méditerranée et Amérique latine (-10 millions d'euros), principalement sous l'effet des facteurs suivants :

- (i) **L'amélioration de la marge financière** (+63 millions d'euros ou +5 %) notamment grâce à (i) la progression des encours moyens d'actifs gérés, ainsi que la diminution des montants alloués aux assurés en France (+34 millions d'euros), (ii) l'augmentation des revenus financiers s'expliquant principalement par la hausse des encours moyens en Belgique (+23 millions d'euros) et (iii) la région Méditerranée et Amérique latine (+13 millions d'euros), principalement dans les pays matures grâce à la progression des encours moyens, partiellement compensés par (iv) Hong Kong (-15 millions d'euros), notamment en raison de l'augmentation des intérêts alloués aux assurés.
- (ii) **Progression des chargements et autres produits** (187 millions d'euros ou une hausse de 6 %), tirée principalement par :
  - a. **Les frais de gestion des produits d'épargne en unités de compte** sont en hausse de 132 millions d'euros (+14 %), principalement grâce aux Etats-Unis (+78 millions d'euros), où leur progression provient de l'augmentation des encours en unités de compte, et de la France (+28 millions d'euros), qui bénéficie d'une évolution favorable du mix d'activités et des conditions de marché,
  - b. **Les chargements sur primes et OPCVM** augmentent de 46 millions d'euros grâce essentiellement aux Etats-Unis (+98 millions d'euros) en raison d'un amortissement plus élevé au titre des provisions pour chargements non acquis (+104 millions d'euros) reflétant une réduction des projections des chargements, progression en partie compensée par la France (-61 millions d'euros), où les chargements sur primes des contrats adossés à l'actif général reculent (-44 millions d'euros),
  - c. **Les autres chargements** sont en progression de 9 millions d'euros, tirés par les Etats-Unis (+15 millions d'euros) suite à l'amélioration des conditions du marché financier, cette évolution étant en partie compensée par l'Europe Centrale et de l'Est (-3 millions d'euros).
- (iii) **La marge technique nette** est en hausse de 180 millions d'euros (+38 %), principalement tirée par : (i) les Etats-Unis (+340 millions d'euros), où les pertes sur les garanties planchers associées aux contrats d'épargne retraite en unités de compte (« GMxB ») ont baissé (+324 millions d'euros), reflétant une amélioration du coût des couvertures lié à la volatilité et au risque de base, ainsi qu'une hausse des gains liée à la couverture des taux d'intérêt, ces évolutions étant partiellement compensées par (ii) le Japon (-69 millions d'euros), en raison notamment d'une baisse de la marge sur mortalité à la suite du séisme de Tohoku (-70 millions d'euros), (iii) la France (-63 millions d'euros), essentiellement en raison des modifications de la réglementation relative au prélèvement « CMU » (compensés dans les frais généraux) et de la nouvelle loi sur les retraites et (iv) la Belgique (-15 millions d'euros) sous l'effet principalement d'une évolution moins favorable sur la mortalité et l'incapacité/invalidité,
- (iv) **Les frais généraux** augmentent de 336 millions d'euros (soit +11 %) du fait de :
  - a. la hausse des frais d'acquisition de 314 millions d'euros (ou +20%) tirée par une augmentation des amortissements des coûts d'acquisition différés aux Etats-Unis (+333 millions d'euros) principalement reflétant l'accroissement des marges sur « Variable Annuities » partiellement compensée par un ajustement favorable de +20 millions d'euros sur les commissions des exercices antérieurs en France,
  - b. des frais administratifs légèrement en hausse (+1%).
- (v) **La hausse de la charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+62 millions d'euros, soit +14 %), liée à l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt, ainsi qu'à une charge fiscale non récurrente au Japon (-15 million d'euros).

Le résultat opérationnel en **dommages** s'élève à 989 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel de la branche dommages s'inscrit en hausse de 124 millions d'euros (+15 %) grâce aux évolutions suivantes :

- (i) **Hausse du résultat technique net (y compris frais généraux)** de 170 millions d'euros (soit +96 %), qui s'explique par les facteurs suivants :
  - a. La baisse de 3,1 points du **ratio de sinistralité de l'exercice courant** grâce au recul des charges relatives aux catastrophes naturelles (-1,5 point) et à la baisse des demandes d'indemnisation de l'exercice courant (-1,6 point),
  - b. **Le boni sur exercices antérieurs** s'améliore de 2,6 points,
  - c. **Le taux de chargement** s'améliore de 0,7 % à 26,8 %, reflétant (i) 0,4 point de baisse du ratio d'acquisition principalement due à la renégociation des commissions de courtage et à une réduction de l'exposition à l'activité à fort taux de commissionnement au Royaume-Uni, et (ii) 0,3 point de la baisse du ratio d'administration qui a bénéficié des impacts positifs exceptionnels et des différents plans de productivité net de l'impact de l'inflation.
  - d. En conséquence, le **ratio combiné** est en repli de 1,3 point à 97,2 %.
- (ii) **Un résultat financier stable,**
- (iii) **L'augmentation de la charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+43 millions d'euros), sous l'effet notamment de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et d'un ajustement fiscal négatif non récurrent au Royaume-Uni (-9 millions d'euros).

**Assurance Internationale** : le résultat opérationnel de la branche s'élève à 143 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel recule de 3 millions d'euros (soit -2 %) pour les raisons suivantes : (i) repli d'AXA Corporate Solutions Assurance (-3 millions d'euros), avec une légère détérioration du ratio combiné (+0,7 point), à la suite d'une augmentation des grands sinistres dans la branche dommages aux biens (+20 millions d'euros), notamment le tremblement de terre de Tohoku au Japon pour 25 millions d'euros, les hausses tarifaires intervenues dans plusieurs secteurs d'activité ayant partiellement compensé ces évolutions.

**Gestion d'actifs** : le résultat opérationnel de la branche ressort à 157 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 9 millions d'euros (+6 %), tiré principalement par AXA IM (+19 millions d'euros ou +25 %), grâce à l'augmentation des revenus et la maîtrise des coûts malgré les performances d'AllianceBernstein (-11 millions d'euros ou -15 %), qui ont été marquées par une augmentation des frais généraux due en partie aux coûts de promotion et du service sur les nouveaux produits compensée par des revenus plus élevés.

**Banques** : le résultat opérationnel s'établit à 8 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel des activités bancaires affiche une hausse de 31 millions d'euros, grâce principalement à la Belgique (+33 millions d'euros) où la marge d'intérêt et de commission progressent.

**Holdings et autres** : le résultat opérationnel s'élève à -384 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel des holdings s'inscrit en hausse de 50 millions d'euros (+11 %), ou en baisse de 14 millions d'euros si l'on exclut la provision AXA Rosenberg comptabilisée au niveau des holdings au premier semestre 2010. L'évolution du résultat opérationnel a été affectée par : (i) AXA SA (-27 millions d'euros) en raison de la hausse des investissements et des impôts liée à l'augmentation des dividendes intra-groupe, compensée en partie par (ii) US Holdings (+19 millions d'euros) dont les charges d'intérêt baissent.

**Les plus-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire** s'élèvent à 171 millions d'euros. A taux de change constant, les plus-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire augmentent de 34 millions d'euros et s'expliquent principalement par les éléments suivants :

- (i) L'augmentation des **provisions pour dépréciation** (-39 millions d'euros) à -238 millions d'euros au premier semestre 2011, principalement due à (a) une dotation de provision pour dépréciation de -92 millions d'euros sur les emprunts d'Etat grec sujets à un plan de soutien (obligations dont les échéances tombent avant 2020) comptabilisée de manière centralisée dans les comptes d'AXA SA, partiellement compensée par (b) des dotations aux provisions plus faibles sur les actions et les obligations,

- (ii) une augmentation de 41 millions d'euros des **plus-values réalisées** à 500 millions d'euros au premier semestre 2011, dont +39 millions pour les actions et +97 millions d'euros pour l'immobilier, partiellement compensées par la baisse des plus-values réalisées au niveau des obligations (-57 millions d'euros).
- (iii) une diminution de 90 millions d'euros de la valeur intrinsèque des dérivés actions dont les primes ont été amorties.

En conséquence, **le résultat courant** s'élève à 2.393 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant s'inscrit en hausse de 158 millions d'euros (+7 %).

**Le résultat net** ressort à 3.999 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net augmente de 2.908 millions d'euros, en raison principalement :

- (i) Des plus-values exceptionnelles de 1.440 millions d'euros réalisées au premier semestre 2011 sur Taikang Life (749 millions d'euros) et sur la cession des activités australiennes et néo-zélandaises (691 millions d'euros), à comparer à une perte nette sur la cession partielle de l'activité vie, épargne, retraite au Royaume-Uni au premier semestre 2010 (1.462 millions d'euros),

**(ii) De la hausse du résultat courant : +158 millions d'euros à 2.393 millions d'euros,**

**(iii) De l'évolution moins favorable de la juste valeur des instruments financiers et dérivés : -90 millions d'euros à +165 millions d'euros.** Ce résultat de +165 millions d'euros peut s'analyser comme suit :

- a. Performance positive de +165 millions d'euros sur les fonds de private equity, les actions et les hedge funds, nette de l'effet de dérivés,
- b. Evolution positive de +65 millions d'euros de la juste valeur notamment de titres adossés à des actifs, principalement en France,
- c. Gain de change de +57 millions d'euros, essentiellement en France,
- d. Un impact négatif de -148 millions d'euros lié aux fluctuations des taux d'intérêt, et notamment l'augmentation des taux swap Euro chez AXA SA et en Belgique.

**(iv) D'un résultat de -52 millions d'euros dans les autres activités lié à des charges de restructuration.**

## Capitaux propres

Au 30 juin 2011, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 46.4 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2010 sont les suivants :

(En millions d'euros)

	Capitaux propres
<b>Au 31 Décembre 2010</b>	<b>49.698</b>
Capital social	1
Primes d'émission, de fusion et d'apport	3
Stock options	22
Titres d'autocontrôle	107
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	(140)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	(1.614)
Ecart de conversion	(1.945)
Dividendes versés par la Société	(1.601)
Autres	(2.126)
Résultat net de l'exercice	3.999
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	12
<b>Au 30 Juin 2011</b>	<b>46.416</b>

## Création de valeur pour l'actionnaire

### BENEFICE NET PAR ACTION ("BNPA")

(En millions d'euros, sauf le nombre d'actions en millions)

	30 Juin 2011		30 Juin 2010 Publié		30 Juin 2010 Retraité (a)		31 Décembre 2010 Publié		31 Décembre 2010 Retraité (a)		Var. 30 Juin 2011 versus 30 Juin 2010 Retraité (a)	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée								
Nombre d'actions pondéré	2.298,4	2.302,5	2.263,2	2.270,6	2.263,2	2.270,6	2.266,3	2.274,6	2.266,3	2.274,6		
Résultat net part du Groupe par action	1,68	1,68	0,35	0,35	0,35	0,35	1,08	1,08	1,08	1,08	382%	382%
Résultat courant par action	0,98	0,98	0,94	0,94	0,90	0,90	1,77	1,77	1,70	1,69	9%	9%
Résultat opérationnel par action	0,91	0,90	0,85	0,85	0,81	0,81	1,58	1,57	1,51	1,51	11%	11%

(a) Retraité en 2010 : Classification des activités au Canada en activités cédées.

**RENTABILITE DES FONDS PROPRES ("ROE")**

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité ( c )	Variation
<b>ROE</b>	<b>17,3%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,0%</b>	<b>13,3 pts</b>
Résultat net	3.999	944	944	
Capitaux propres moyens sur la période	46.349	47.191	47.191	
<b>ROE "courant"</b>	<b>13,5%</b>	<b>12,4%</b>	<b>11,8%</b>	<b>1,7 pts</b>
Résultat courant (a)	2.253	2.129	2.032	
Capitaux propres moyens sur la période (b)	33.356	34.306	34.306	
<b>ROE "opérationnel"</b>	<b>12,5%</b>	<b>11,2%</b>	<b>10,7%</b>	<b>1,7 pts</b>
Résultat opérationnel (a)	2.081	1.927	1.843	
Capitaux propres moyens sur la période (b)	33.356	34.306	34.306	

(a) Incluant un ajustement pour refléter les charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).

(b) Excluant la variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés (incluse dans les capitaux propres consolidés), et excluant les dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).

(c) Retraité en 2010 : Classification des activités au Canada en activités cédées.

## Vie, Epargne, Retraite

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités Vie, Epargne, Retraite pour les périodes indiquées.

### Vie, Epargne, Retraite (a)

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (b)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (b)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>27.879</b>	<b>30.920</b>	<b>30.851</b>	<b>56.988</b>	<b>56.856</b>
APE (part du Groupe) (c)	2.948	3.229	2.986	5.780	5.780
Marge financière	1.248	1.280	1.278	2.536	2.528
Chargements et autres produits	3.675	3.806	3.780	7.615	7.569
Marge technique nette	645	527	521	767	751
Frais généraux	(3.636)	(3.566)	(3.538)	(7.190)	(7.136)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(86)	(148)	(147)	(250)	(250)
Autres	22	12	12	21	21
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>1.867</b>	<b>1.911</b>	<b>1.904</b>	<b>3.500</b>	<b>3.483</b>
Charge d'impôt	(495)	(461)	(459)	(807)	(801)
Intérêts minoritaires	(62)	(126)	(126)	(238)	(238)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>1.310</b>	<b>1.325</b>	<b>1.320</b>	<b>2.455</b>	<b>2.445</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	243	8	5	279	276
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>1.553</b>	<b>1.333</b>	<b>1.325</b>	<b>2.734</b>	<b>2.721</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	171	291	292	347	347
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	763	(1.547)	(1.539)	(1.646)	(1.634)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(15)	(11)	(11)	(23)	(22)
Coûts d'intégration et de restructuration	(16)	-	-	(16)	(16)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>2.457</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>1.396</b>	<b>1.396</b>

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

(c) Retraité: les affaires nouvelles en base APE du premier semestre 2010 pour le Royaume-Uni ne portent que sur les activités conservées.

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (b)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (b)
France	7.105	7.336	7.336	14.650	14.650
Etats-Unis	4.754	4.713	4.713	9.460	9.460
Royaume-Uni	327	1.398	1.398	2.040	2.040
Japon	2.865	2.816	2.816	5.560	5.560
Allemagne	3.328	3.494	3.494	6.880	6.880
Suisse	4.544	3.643	3.643	5.090	5.090
Belgique	1.111	1.338	1.338	2.506	2.506
Région Méditerranéenne et Amérique Latine (a)	2.338	4.243	4.243	6.955	6.955
Autres pays	1.507	1.938	1.869	3.848	3.716
<b>TOTAL</b>	<b>27.879</b>	<b>30.920</b>	<b>30.851</b>	<b>56.988</b>	<b>56.856</b>
Éliminations internes	(38)	(39)	(39)	(64)	(64)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>27.841</b>	<b>30.881</b>	<b>30.812</b>	<b>56.923</b>	<b>56.792</b>
dont marchés à forte croissance	1.296	1.212	1.212	2.485	2.485
dont marchés matures	26.544	29.668	29.599	54.439	54.307

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc et le Mexique.

(b) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

## Résultat opérationnel

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (b)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (b)
France	379	345	345	607	607
Etats-Unis	345	229	229	478	478
Royaume Uni	(8)	119	119	134	134
Japon	133	150	150	335	335
Allemagne	82	96	96	174	174
Suisse	125	117	117	212	212
Belgique	82	80	80	170	170
Région Méditerranéenne et Amérique Latine (a)	56	67	67	117	117
Autres pays	115	122	117	228	218
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1.310</b>	<b>1.325</b>	<b>1.320</b>	<b>2.455</b>	<b>2.445</b>
dont marchés à forte croissance	121	92	92	174	174
dont marchés matures	1.189	1.233	1.229	2.281	2.271

(a) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc et le Mexique.

(b) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

## Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (a)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1.310</b>	<b>1.325</b>	<b>1.320</b>	<b>2.455</b>	<b>2.445</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	243	8	5	279	276
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>1.553</b>	<b>1.333</b>	<b>1.325</b>	<b>2.734</b>	<b>2.721</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	171	291	292	347	347
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	763	(1.547)	(1.539)	(1.646)	(1.634)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(15)	(11)	(11)	(23)	(22)
Coûts d'intégration et de restructuration	(16)	-	-	(16)	(16)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>2.457</b>	<b>66</b>	<b>66</b>	<b>1.396</b>	<b>1.396</b>

(a) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

## Vie, épargne, retraite – France

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7.105</b>	<b>7.336</b>	<b>14.650</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	664	681	1.384
Marge financière	587	553	1.105
Chargements et autres produits	749	779	1.513
Marge technique nette	253	316	561
Frais généraux	(1.097)	(1.173)	(2.296)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(7)	(7)	(13)
Autres	4	3	6
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>489</b>	<b>471</b>	<b>875</b>
Charge d'impôt	(109)	(126)	(266)
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(2)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>379</b>	<b>345</b>	<b>607</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	144	(56)	247
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>523</b>	<b>288</b>	<b>854</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	35	(34)	63
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>558</b>	<b>255</b>	<b>917</b>

**Le chiffre d'affaires** baisse de 231 millions d'euros (-3%) à 7.105 millions d'euros<sup>6</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 197 millions d'euros (-3%) en raison des principaux facteurs suivants :

- *Epargne individuelle* : le chiffre d'affaire baisse de 271 millions d'euros (-7%, soit légèrement mieux que le marché), sous l'effet d'une diminution des produits d'épargne individuelle adossés à l'actif général (-12% ou -402 millions d'euros) dans un contexte d'incertitudes relatives à la fiscalité applicable à ces produits compensée en partie par la forte progression des primes des produits d'épargne individuelle en unités de compte (+21% ou +131 millions d'euros),

- *Retraite collective* : le chiffre d'affaires augmente de 80 millions d'euros (+20%), reflétant la croissance du portefeuille (signature de nouveaux contrats significatifs),

- *Prévoyance et santé* : le chiffre d'affaires baisse de 3 millions d'euros (-0%), sous l'effet de plus faibles boni sur exercices antérieurs en prévoyance et santé collective (-16 millions d'euros), compensé partiellement en prévoyance et santé individuelle (+13 millions d'euros) grâce principalement au succès du produit « Protection Familiale ».

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 17 millions d'euros (-3%) à 664 millions d'euros. À données comparables, les APE sont stables (+0%) :

- *Les produits d'épargne individuelle* recule de 7% ou 26 millions d'euros, dans un contexte de marché qui a induit une diminution des APE des produits adossés à l'actif général (-13%), partiellement compensées par une progression des APE en unités de compte (+21%),
- *Les produits de retraite collective* augmentent de 55% ou 11 millions d'euros en raison de la signature de nouveaux contrats significatifs,
- *Les produits de prévoyance et santé* augmentent de 6% ou 15 millions d'euros, notamment grâce au développement de la protection individuelle, alimenté notamment par le produit de Protection Familiale (+6 millions d'euros).

**La marge financière** augmente de 34 millions d'euros (+6%) à 587 millions d'euros, grâce principalement à la hausse des encours ainsi qu'à la baisse des montants alloués aux assurés.

**Les chargements et autres produits** diminuent de 29 millions d'euros (-4%) à 749 millions d'euros, sous l'effet notamment d'une baisse des chargements sur primes des contrats collectifs de prévoyance (-35 millions d'euros, en raison principalement d'ajustements négatifs des chargements au titre des exercices antérieurs, en partie compensés par des ajustements favorables des commissions au titre des exercices antérieurs), d'un recul des chargements sur les

<sup>6</sup> 7.094 millions d'euros après éliminations internes.

produits d'épargne de l'actif général (-18 millions d'euros) en raison essentiellement d'une baisse des volumes, en partie compensés par une augmentation des commissions de gestion sur les produits en unités de compte (+28 millions d'euros) principalement liée à une amélioration tant du mix produits que des effets marché positifs.

**La marge technique nette** diminue de 63 millions d'euros (-20%) à 253 millions d'euros, sous l'effet principalement d'un impact de -21 millions d'euros suite à la modification de la taxe CMU (compensée au niveau des frais généraux), d'un impact de -14 millions d'euros dans les contrats collectifs de prévoyance du fait essentiellement de la nouvelle loi sur les retraites adoptée en 2010 et d'une baisse de 6 millions d'euros en prévoyance individuelle.

**Les frais généraux** diminuent de 76 millions d'euros (-6%) à 1 097 millions d'euros, en raison principalement d'un ajustement favorable de +20 millions d'euros sur les commissions des exercices antérieurs des contrats collectifs de prévoyance et d'un impact fiscal positif non récurrent (+56 millions d'euros, dont +21 millions d'euros liés à la modification de la taxe CMU).

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** est stable, à -7 millions d'euros.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 2,1 points à 69,5%.

**La charge d'impôt** diminue de 17 millions d'euros (-13 %) à -109 millions d'euros, en raison principalement de l'augmentation des dividendes non imposables, compensée en partie par la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat opérationnel** augmente de 35 millions d'euros (+10%) à 379 millions d'euros.

**Le résultat courant** progresse de 235 millions d'euros (+82%) à 523 millions d'euros, reflétant principalement la hausse du résultat opérationnel (+35 millions d'euros), l'augmentation des plus-values, actions et immobilières principalement, (+126 millions d'euros) et la non-réurrence d'une évolution favorable de la valeur intrinsèque des couvertures sur les actions.

**Le résultat net** augmente de 303 millions d'euros (+119%) à 558 millions d'euros, reflétant la hausse du résultat courant ainsi qu'une modification de +52 millions d'euros de la juste valeur des produits dérivés due essentiellement à la non-réurrence d'une détérioration des spreads de crédit au premier semestre 2010 (-45 millions d'euros) et d'un gain de change de +24 millions d'euros sur des produits dérivés de change couvrant des actions libellées en devises.

## Vie, épargne, retraite – Etats-Unis

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4.754</b>	<b>4.713</b>	<b>9.460</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>502</i>	<i>505</i>	<i>986</i>
Marge financière	239	252	505
Chargements et autres produits	1.013	880	1.804
Marge technique nette	188	(142)	(426)
Frais généraux	(945)	(633)	(1.278)
Amortissement des valeurs de portefeuille	1	(32)	(52)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>496</b>	<b>326</b>	<b>553</b>
Charge d'impôt	(151)	(96)	(75)
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>345</b>	<b>229</b>	<b>478</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(9)	(25)	(138)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>335</b>	<b>204</b>	<b>340</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	48	132	73
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(12)	-	(3)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>370</b>	<b>336</b>	<b>410</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = \$	1,4042	1,3278	1,3370

**Le chiffre d'affaires** progresse de 41 millions d'euros (+1%) à 4.754 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 314 millions d'euros (+7 %) :

- Les contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« Variable Annuities ») (54 % du chiffre d'affaires) sont en hausse de 7%, reflétant l'impact du lancement en 2010 des nouveaux produits d'épargne-retraite « Retirement Cornerstone » et « Structured Capital Strategies » qui représentent 53 % des ventes du segment au premier semestre 2011.
- Les contrats d'assurance vie (27% du chiffre d'affaires) augmentent de 3% reflétant l'impact du lancement en août 2010 du nouveau produit « Indexed Universal Life », compensé en partie par une diminution du chiffre d'affaires des produits d'assurance décès et du produit « Interest Sensitive Life »,
- En gestion d'actifs, les commissions perçues (7% du chiffre d'affaires) sont en hausse de 10% en raison de l'augmentation des encours moyens des contrats en unités de compte par rapport à l'exercice précédent, principalement grâce à la hausse des marchés actions.
- Le chiffre d'affaires des OPCVM (1% du chiffre d'affaires) augmente de 9% en raison de l'amélioration des conditions sur les marchés actions par rapport à l'année précédente.

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 3 millions d'euros (-1 %) à 502 millions d'euros. À données comparables, les APE augmentent de 26 millions d'euros (+5 %) :

- Contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« Variable Annuities ») : les affaires nouvelles en base APE augmentent de 5% à 228 millions d'euros grâce à la progression des ventes des produits d'épargne-retraite « Retirement Cornerstone » et « Structured Capital Strategies ».
- Contrats d'assurance vie : les affaires nouvelles en base APE sont en hausse de 25% à 105 millions d'euros, tirées par les ventes du nouveau produit « Indexed Universal Life ».
- OPCVM : les affaires nouvelles en base APE diminuent de 3% à 167 millions d'euros.

**La marge financière** diminue de 14 millions d'euros (-5 %) à 239 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière est stable. Les revenus financiers diminuent de 7 millions d'euros sous l'effet de la baisse des

rendements du portefeuille obligataire, en partie compensé par la progression des rendements des placements alternatifs. Les bonus et intérêts crédités diminuent de 7 millions d'euros principalement sous l'effet de la baisse du niveau des intérêts crédités compensée en partie par un accroissement des encours.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 133 millions d'euros (+15%) à 1 013 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits sont en hausse de 191 millions d'euros (+22%) sous l'effet principalement de la hausse des chargements sur encours en unités de compte (+78 millions d'euros) et à la progression de l'amortissement de la réserve de produits non acquis (+104 millions d'euros) suite à la révision à la baisse des projections des chargements futurs (plus que compensé par l'amortissement des frais d'acquisition reportés associés).

**La marge technique nette** augmente de 330 millions d'euros pour s'établir à 188 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette augmente de 340 millions d'euros, passant de -142 millions d'euros à 199 millions d'euros, principalement en raison de la réduction des pertes sur la couverture des garanties des contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») au premier semestre 2011, reflétant la baisse des coûts de couverture liés à la volatilité et au risque de base, ainsi qu'une hausse des gains sur couverture des taux d'intérêt.

**Les frais généraux** augmentent de 312 millions d'euros (+49%) à -945 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de €366 millions d'euros (+58%) :

- Les frais généraux (y compris les commissions nettes de capitalisation) augmentent de 34 millions d'euros (+6%) à -570 millions d'euros, du fait principalement de la hausse des commissions sur encours,

- L'amortissement des frais d'acquisition reportés augmente de 333 millions d'euros, pour atteindre -429 millions d'euros, en raison essentiellement de l'accroissement des marges sur « *Variable Annuities* » et de l'anticipation d'une diminution des chargements futurs (partiellement compensée dans l'amortissement de la réserve de produits non acquis), compensée en partie par un changement d'hypothèses sur la mortalité future.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** baisse de 34 millions d'euros, passant de -32 millions d'euros à 1 million d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille diminue de 34 millions d'euros, en raison de la modification des hypothèses afin de refléter des marges futures plus élevées sur le portefeuille de contrats MONY, compensant la charge d'amortissement annuelle.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 1,6 point à 65,5%.

**La charge d'impôt** augmente de 55 millions d'euros (+57%) à -151 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 64 millions d'euros (+66%) en raison de la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat opérationnel** augmente de 115 millions d'euros (+50%) à 345 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel est en hausse de €135 millions d'euros (+59%).

**Le résultat courant** augmente de 131 millions d'euros (+64%) à 335 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 150 millions d'euros (+74%), reflétant principalement la hausse du résultat opérationnel et la baisse des provisions pour dépréciation des actifs obligataires.

**Le résultat net** augmente de 35 millions d'euros (+10%) à 370 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net est en hausse de 56 millions d'euros (+17%). L'amélioration du résultat net reflète la hausse du résultat courant, l'augmentation de la valeur de marché des placements alternatifs (+28 millions d'euros), partiellement compensée par une évolution moins favorable de la valeur de marché des dérivés de taux d'intérêt (-109 millions d'euros), et les charges de restructuration enregistrées en 2011 (-12 millions d'euros).

## Vie, épargne, retraite – Royaume-Uni

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>327</b>	<b>1.398</b>	<b>2.040</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	296	295	545
Marge financière	6	81	122
Chargements et autres produits	185	327	506
Marge technique nette	(0)	45	65
Frais généraux	(219)	(327)	(577)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(1)	(2)	(3)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>(31)</b>	<b>125</b>	<b>113</b>
Charge d'impôt	23	(6)	21
Intérêts minoritaires	0	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>(8)</b>	<b>119</b>	<b>134</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	2	(11)	(6)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>(6)</b>	<b>108</b>	<b>128</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	3	50	59
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	17	(1.478)	(1.642)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(6)	(7)	(12)
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	-	(1)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>7</b>	<b>(1.327)</b>	<b>(1.468)</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = £	0,8686	0,8705	0,8615

Suite à la cession partielle de l'activité assurance vie, épargne, retraite, au second semestre 2010, le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net du premier semestre 2011 n'incluent pas les activités cédées.

Dans un souci de cohérence, les données comparatives de 2010 ont été retraitées au même périmètre qu'en 2011, c'est-à-dire qu'elles incluent les activités conservées ainsi que les portefeuilles classés en actifs et passifs destinés à la vente qui ont vocation à être transférés au second semestre 2011. Ceci définit le périmètre comparable dont il est question ci-après.

Le résultat opérationnel du premier semestre 2010 s'élève à 119 millions d'euros, correspondant approximativement à 138 millions d'euros pour les activités cédées et -20 millions d'euros pour les activités conservées, à périmètre comparable.

Les affaires nouvelles en base APE du premier semestre 2010 et de l'exercice 2010 ne portent que sur les activités conservées.

**Le chiffre d'affaires** diminue de 1.071 millions d'euros (-77%) à 327 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, le chiffre d'affaires est en hausse de 51 millions d'euros (+19%), en raison principalement des contrats en unités de compte pour 39 millions d'euros, essentiellement tirés par le lancement du nouveau produit Accumulator en 2010, à la Bancassurance à hauteur de 12 millions d'euros et à l'activité de prévoyance directe de Sun Life à hauteur de 10 millions d'euros.

**Les affaires nouvelles en base APE** baissent de 242 millions d'euros (-45%) à 296 millions d'euros. À taux de change constant et pour les activités conservées uniquement, les affaires nouvelles en base APE restent stables par rapport à l'année précédente. En excluant les contrats significatifs en retraite collective, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 13 millions d'euros (+5%) sous l'effet des ventes d'OPCVM au travers de la plateforme Elevate (+46 millions d'euros ou +106%) qui rallie un nombre croissant de conseillers financiers, compensées en partie par les produits de retraite individuels qui avaient bénéficié de volumes élevés au premier trimestre 2010 en raison de la modification de l'âge du départ à la retraite.

**La marge financière** baisse de 76 millions d'euros (-93 %) à 6 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, la marge financière reste stable.

**Les chargements et autres produits** diminuent de 146 millions d'euros (-44%) à 185 millions d'euros. À taux de change constant et à périmètre comparable, les chargements et autres produits augmentent de 12 millions d'euros (+9%) en raison de la hausse des chargements sur primes de 9 millions d'euros, due à la croissance du portefeuille et à une progression de 3 millions d'euros des commissions sur encours pour les contrats en unités de compte, conséquence des conditions de marché favorables.

**La marge technique nette** baisse de 46 millions d'euros à 0 million d'euros. À taux de change constant et à périmètre comparable, la marge technique nette reste stable.

**Les frais généraux** diminuent de 112 millions d'euros (-34%) à 219 millions d'euros. À taux de change constant et à périmètre comparable, les frais généraux restent stables.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** baisse de 1 million d'euros (-32%) à -1 million d'euros. À taux de change constant et à périmètre comparable, l'amortissement des valeurs de portefeuille reste stable.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** progresse de 43,3 points à 116,1%. À taux de change constant et à périmètre comparable, le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 6 points.

**Le crédit d'impôt** augmente de 28 millions d'euros à 23 millions d'euros. À taux de change constant et à périmètre comparable, le crédit d'impôt augmente de 3 millions d'euros, grâce à un ajustement fiscal positif induit par la baisse du taux d'imposition, compensé par l'amélioration du résultat opérationnel avant impôt. Le résultat opérationnel des activités conservées a bénéficié d'une situation fiscale favorable en 2010 et en 2011.

**Le résultat opérationnel** diminue de 126 millions d'euros à -8 millions d'euros. À taux de change constant et à données comparables, le résultat opérationnel est en hausse de 12 millions d'euros.

**Le résultat courant** baisse de 114 millions d'euros à -6 millions d'euros. À taux de change constant et à périmètre comparable, le résultat courant est en hausse de 13 millions d'euros, reflétant essentiellement la progression du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 1 334 millions d'euros à 7 millions d'euros. Excluant la perte exceptionnelle de 1 478 millions d'euros due à la cession partielle de l'activité assurance vie, épargne, retraite, à taux de change constant et à périmètre comparable, le résultat net augmente de 14 millions d'euros.

## Vie, épargne, retraite – Japon

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2.865</b>	<b>2.816</b>	<b>5.560</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	212	222	465
Marge financière	(0)	(0)	(0)
Chargements et autres produits	727	631	1.356
Marge technique nette	(55)	21	43
Frais généraux	(406)	(350)	(782)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(25)	(50)	(66)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>242</b>	<b>252</b>	<b>550</b>
Charge d'impôt	(107)	(100)	(211)
Intérêts minoritaires	(2)	(3)	(4)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>133</b>	<b>150</b>	<b>335</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	81	28	5
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>214</b>	<b>178</b>	<b>340</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	104	36	46
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	(9)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>318</b>	<b>214</b>	<b>377</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = Yen	112,3500	129,1769	121,5997

**Le chiffre d'affaires** augmente de 48 millions d'euros (+2%) à 2.865 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 325 millions d'euros (-12%) :

- *Prévoyance* (39% du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 47 millions d'euros (-5%), en raison principalement de l'arrêt des produits d'assurance complémentaire temporaire décès (-40 millions d'euros) en 2010 ainsi que de la diminution des ventes de contrats mixtes et de produits vie entière ne faisant pas l'objet d'une promotion active (-8 millions d'euros),
- *Épargne – retraite* (30% du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires recule de 253 millions d'euros (-25%) reflétant principalement la non récurrence de la progression notable des ventes de contrats en unités de compte (« *Variable Annuities* ») du premier semestre 2010 en raison de nouvelles dispositions de loi concernant l'impôt sur les successions,
- *Santé* (31% du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires baisse de 24 millions d'euros (-3%), en raison principalement de l'arrêt en 2010 des produits d'assurance couvrant le cancer (-19 millions d'euros) et du recul des ventes de produits d'assurance médicale (-10 millions d'euros), en partie compensés par les nouveaux produits de prévoyance « *Cancer Income Support* » (+4 millions d'euros), lancés au second semestre de 2010.

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 10 millions d'euros (-4%) à 212 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE baissent de 38 millions d'euros (-17%), ce qui s'explique principalement par (i) un recul de 24 millions d'euros (-37%) en épargne-retraite dû à la non récurrence de la croissance significative non récurrente des ventes de contrats en unités de compte (« *Variable Annuities* ») au premier semestre 2010, (ii) une diminution de 11 millions d'euros (-17%) en assurance santé suite au passage de produits d'assurance médicale à faible marge à des produits à marge plus élevée, en partie compensé par les nouveaux produits en assurance revenus liés au cancer, et (iii) une baisse de 2 millions d'euros (-2%) en Prévoyance due principalement au recul des ventes de produits d'assurance décès (-12 millions d'euros) partiellement compensé par les nouveaux produits d'assurance vie entière (+9 millions d'euros).

**La marge financière** reste stable à 0 million d'euros.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 96 millions d'euros (+15%) à 727 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits sont stables.

**La marge technique nette** baisse de 76 millions d'euros, à -55 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette diminue de 69 millions d'euros, principalement sous l'effet des facteurs suivants :

- La marge sur mortalité recule de 81 millions d'euros expliquée principalement par -70 millions d'euros dus au tremblement de terre de Tohoku et par -15 millions d'euros dus à une évolution moins favorable de la mortalité, principalement dans les produits d'assurance temporaire décès,
- La marge sur rachats est en hausse de 10 millions d'euros, en raison principalement d'une baisse du taux de rétention de certains produits en Prévoyance.

**Les frais généraux** augmentent de 55 millions d'euros (+16%) à -406 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux croissent de 3 millions d'euros (+1%) sous l'effet principalement (i) d'une hausse de 7 millions d'euros des frais de publicité pour promouvoir les nouveaux produits « *Cancer Income Support* » partiellement compensés par (ii) une diminution de 5 millions des commissions versées nettes de la capitalisation des coûts d'acquisition différés, en raison de la baisse des nouvelles affaires.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** diminue de 25 millions d'euros (-50%) à -25 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille recule de 28 millions d'euros (-57%), en raison principalement de la décroissance naturelle des valeurs de portefeuille.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 2,7 points, à 64,0%.

**La charge d'impôts** augmente de 7 millions d'euros, à -107 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 7 millions d'euros sous l'effet de la baisse du résultat opérationnel avant impôts, en partie compensée par une charge fiscale non récurrente en 2011 (-15 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel** diminue de 17 millions d'euros (-11%) à 133 millions d'euros, ou diminue de 34 millions d'euros (-23%) à taux de change constant.

**Le résultat courant** augmente de 36 millions d'euros (+20%) à 214 millions d'euros, ou de 8 millions d'euros (+4%) à taux de change constant, en raison de (i) la hausse de 33 millions d'euros des plus-values réalisées sur les valeurs à revenu fixe (ii) et de la baisse de 9 millions d'euros des provisions pour dépréciations en partie compensés par (iii) la baisse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 104 millions d'euros (+49%) à 318 millions d'euros, ou de 63 millions d'euros (+29%) à taux de change constant, en raison principalement de la progression de 8 millions d'euros du résultat courant et de l'évolution favorable de la valeur de marché des dérivés de taux d'intérêt (+36 millions d'euros), ainsi que de l'appréciation du yen vis-à-vis des principales monnaies (+24 millions d'euros).

## Vie, épargne, retraite – Allemagne

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3.328</b>	<b>3.494</b>	<b>6.880</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	258	247	464
Marge financière	50	50	84
Chargements et autres produits	150	140	306
Marge technique nette	35	41	98
Frais généraux	(108)	(87)	(225)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(10)	(5)	(14)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>118</b>	<b>138</b>	<b>249</b>
Charge d'impôt	(35)	(42)	(75)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>82</b>	<b>96</b>	<b>174</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(7)	(3)	11
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>75</b>	<b>93</b>	<b>185</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	8	27	29
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	1
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	(0)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>83</b>	<b>120</b>	<b>214</b>

**Le chiffre d'affaires** diminue de 167 millions d'euros (-5%), à 3.328 millions d'euros<sup>7</sup>:

- *Vie* (63% du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires baisse de 242 millions d'euros (-10%) à 2.112 millions d'euros, en raison du recul des primes uniques des produits d'investissement à court terme adossés à l'actif général et des produits d'épargne en unités de compte, ainsi que de la baisse des primes périodiques en épargne-prévoyance partiellement compensée par la progression des primes uniques des produits d'épargne adossés à l'actif général,
- *Santé* (37% du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 75 millions d'euros (+7%) à 1.216 millions d'euros, sous l'effet principalement de l'indexation des primes et de la croissance des nouvelles affaires.

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 11 millions d'euros (+4%) à 258 millions d'euros, en raison des facteurs suivants :

- *Vie* : diminution de 21 millions d'euros (-12%) qui s'explique essentiellement par la baisse des primes uniques des produits d'investissement à court terme adossés à l'actif général et le recul des nouvelles affaires en unités de comptes, en partie compensés par la progression des nouvelles affaires en rentes adossées à l'actif général,
- *Santé* : croissance de 32 millions d'euros (+43%) tirée par une évolution de la réglementation et le lancement d'un produit en assurance dépendance.

**La marge financière** reste stable à 50 millions d'euros.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 10 millions d'euros (+7%) à 150 millions d'euros, en raison principalement de la hausse des chargements en Santé, en ligne avec la croissance du portefeuille.

<sup>7</sup> 3.319 millions d'euros après éliminations internes.

**La marge technique nette** diminue de 6 millions d'euros (-15%) à 35 millions d'euros, sous l'effet principalement d'une diminution des marges de couverture sur les contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») (-11 millions d'euros), en partie compensée par une amélioration de la sinistralité en santé.

**Les frais généraux** augmentent de 21 millions d'euros (+23%) à -108 millions d'euros, principalement en raison de la progression des frais généraux en santé due aux affaires nouvelles et à la croissance du portefeuille, d'une hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés reflétant une expérience positive sur des rendements financiers.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** croît de 5 millions d'euros (+101%) à -10 millions d'euros, sous l'effet d'une expérience positive sur des rendements financiers.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** progresse de 10 points à 50%.

**La charge d'impôt** diminue de 7 millions d'euros (-17%) à -35 millions d'euros, en raison principalement de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

**Le résultat opérationnel** recule de 14 millions d'euros (-14%) à 82 millions d'euros.

**Le résultat courant** baisse de 18 millions d'euros (-19%) à 75 millions d'euros sous l'effet principalement de la hausse des moins-values réalisées nettes sur actions et du recul du résultat opérationnel.

**Le résultat net** diminue de 38 millions d'euros (-31%) à 83 millions d'euros, sous l'effet principalement de la baisse du résultat courant et de l'évolution négative de la juste valeur des obligations due à la hausse des taux d'intérêt.

## Vie, épargne, retraite – Suisse

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4.544</b>	<b>3.643</b>	<b>5.090</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	277	179	283
Marge financière	52	48	113
Chargements et autres produits	131	112	231
Marge technique nette	130	104	169
Frais généraux	(106)	(93)	(194)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(35)	(20)	(43)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>172</b>	<b>151</b>	<b>275</b>
Charge d'impôt	(47)	(34)	(63)
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>125</b>	<b>117</b>	<b>212</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	20	28	34
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>145</b>	<b>146</b>	<b>247</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(1)	46	69
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	749	(5)	51
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(3)	(6)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>890</b>	<b>184</b>	<b>361</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = Swiss Franc	1,2700	1,4357	1,3910

**Le chiffre d'affaires** augmente de 901 millions d'euros (+25%), à 4.544 millions d'euros<sup>8</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 375 millions d'euros (+10%) :

- *Produits collectifs* : le chiffre d'affaires progresse de 371 millions d'euros (+11%), à 4.152 millions d'euros, principalement en raison de la hausse des primes uniques (+288 millions d'euros) et des primes périodiques (+94 millions d'euros) qui reflète le solide positionnement sur ce marché dans un contexte de demande accrue de solutions de prévoyance complète,
- *Produits individuels* : le chiffre d'affaires augmente de 6 millions d'euros (+2%), à 392 millions d'euros suite à la hausse des primes uniques (+5 millions d'euros) due principalement aux nouveaux produits « Protect Plan » et « Protect Invest ».

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 98 millions d'euros (+55%), à 277 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE progressent de 66 millions d'euros (+37%) :

- *Assurance vie collective* : les affaires nouvelles en base APE augmentent de 63 millions d'euros (+45%), sous l'effet d'une progression de la demande de solutions de prévoyance complète,
- *Assurance vie individuelle* : les affaires nouvelles en base APE augmentent de 3 millions d'euros (+9%), en raison principalement des nouveaux produits « Protect Plan » et « Protect Invest ».

**La marge financière** progresse de 3 millions d'euros (+6%), à 52 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière diminue de 3 millions d'euros (-6%), sous l'effet principalement d'un léger recul des revenus de placement.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 19 millions d'euros (+17%), à 131 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 4 millions d'euros (+4%), en raison principalement de la croissance en assurance vie collective.

<sup>8</sup> 4.537 millions d'euros après éliminations internes.

**La marge technique nette** est en hausse de 26 millions d'euros (+25%), à 130 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette progresse de 11 millions d'euros (+11%), tirée par une marge technique de 8 millions d'euros suite à l'annulation d'un important contrat interne de coassurance (compensée par un amortissement correspondant des valeurs de portefeuille) et par une évolution favorable de la mortalité en assurance vie individuelle.

**Les frais généraux** augmentent de 12 millions d'euros (+13%), à -106 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont stables. La hausse des commissions due à la croissance des volumes est compensée par la baisse des frais généraux due à la poursuite de la politique de gestion des coûts.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** progresse de 15 millions d'euros (+76%), à -35 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille augmente de 11 millions d'euros (+56%), en raison principalement de l'annulation ci-dessus indiquée d'un contrat interne de coassurance et des hypothèses actuarielles et économiques en assurance-vie individuelle.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** progresse de 2,2 points, à 45%.

**La charge d'impôt** augmente de 13 millions d'euros (+38%), à -47 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts croît de 7 millions d'euros (+22%), sous l'effet principalement des dividendes reçus des filiales étrangères entrant dans le périmètre de consolidation, et de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** progresse de 8 millions d'euros (+7%), à 125 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel recule de 6 millions d'euros (-5%) en raison de l'augmentation de l'impôt sur les bénéfices.

**Le résultat courant** reste stable, à 145 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 17 millions d'euros (-12%) sous l'effet de la diminution des plus-values réalisées, principalement sur actions.

**Le résultat net** progresse de 706 millions d'euros, à 890 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 603 millions d'euros, en raison principalement de la cession de la participation dans Taikang Life (+749 millions d'euros), en partie compensée par la non-réurrence d'un résultat positif sur instrument de couverture de taux d'intérêt en 2010.

## Vie, épargne, retraite – Belgique

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.111</b>	<b>1.338</b>	<b>2.506</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>80</i>	<i>123</i>	<i>218</i>
Marge financière	148	125	262
Chargements et autres produits	65	74	153
Marge technique nette	25	41	67
Frais généraux	(131)	(137)	(250)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(3)	(2)	(4)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>104</b>	<b>100</b>	<b>227</b>
Charge d'impôt	(22)	(19)	(57)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>82</b>	<b>80</b>	<b>170</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	13	69
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>82</b>	<b>93</b>	<b>239</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(24)	41	33
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(4)	(4)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(3)	-	(3)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>56</b>	<b>130</b>	<b>265</b>

**Le chiffre d'affaires** baisse de 227 millions d'euros (-17%), à 1.111 millions d'euros<sup>9</sup> :

- *Vie, épargne, retraite individuelle* : le chiffre d'affaires diminue de 22% (-225 millions d'euros), à 818 millions d'euros, en raison principalement de la forte baisse des produits de placement et d'épargne en unités de compte et adossés à l'actif général, de 222 millions d'euros (-24%), notamment sur les produits Crest dans un environnement compétitif,
- *Vie, épargne, retraite collective* : le chiffre d'affaires recule de 1% (-2 millions d'euros), à 292 millions d'euros.

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 43 millions d'euros (-35%), à 80 millions d'euros. Les affaires nouvelles en base APE en vie, épargne, retraite individuelle baissent de 38 % (-44 millions d'euros), principalement sur les produits Crest, suite à une politique commerciale prudente sur un marché très concurrentiel. Les affaires nouvelles en base APE en vie, épargne, retraite collective augmentent de 9% (+1 million d'euros).

**La marge financière** est en hausse de 23 millions d'euros (+18%), à 148 millions d'euros, en raison principalement de la progression des revenus de placement dans un contexte de croissance des encours et de baisse du taux moyen crédité aux assurés.

**Les chargements et autres produits** diminuent de 9 millions d'euros (-12%), à 65 millions d'euros, principalement du fait de la baisse des commissions et chargements (-6 millions d'euros) et de la diminution de l'amortissement des provisions pour chargements reportés (-3 millions d'euros, compensées par le recul de l'amortissement des coûts d'acquisition différés).

**La marge technique nette** baisse de 15 millions d'euros (-38%), à 25 millions d'euros, sous l'effet principalement de l'expérience moins favorable sur la mortalité et l'incapacité/invalidité.

**Les frais généraux** diminuent de 6 millions d'euros (-4%), à -131 millions d'euros. Hors affectation des charges de restructuration en 2011 au résultat net, les frais généraux baissent de 3 millions d'euros, du fait principalement de la diminution de l'amortissement des coûts d'acquisition différés (-11 millions d'euros) et de la baisse des frais généraux

<sup>9</sup> 1.110 millions d'euros après éliminations internes.

(-5 millions d'euros), en partie compensées par la contribution au nouveau fonds de protection des assurés (+13 millions d'euros).

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 1 million d'euros, à -3 millions d'euros.

En conséquence, le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 1,9 point, à 56,4%.

**La charge d'impôt** augmente de 2 millions d'euros, à -22 millions d'euros.

**Le résultat opérationnel** progresse de 2 millions d'euros, à 82 millions d'euros.

**Le résultat courant** baisse de 11 millions d'euros (-12%), à 82 millions d'euros, sous l'effet principalement de la diminution des plus-values réalisées sur les actions et des moins-values réalisées sur les obligations, en partie compensées par une baisse des provisions pour dépréciation d'actions.

**Le résultat net** recule de 74 millions d'euros, à 56 millions d'euros, en raison principalement d'une évolution négative des justes valeurs due à la hausse des taux d'intérêt.

## Vie, épargne, retraite – Région Méditerranéenne et Amérique Latine

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2.338</b>	<b>4.243</b>	<b>6.955</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	202	322	553
Marge financière	137	124	253
Chargements et autres produits	155	165	332
Marge technique nette	42	49	108
Frais généraux	(219)	(217)	(455)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(7)	(11)	(21)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>108</b>	<b>110</b>	<b>217</b>
Charge d'impôt	(30)	(27)	(70)
Intérêts minoritaires	(22)	(17)	(30)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>56</b>	<b>67</b>	<b>117</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	4	21	35
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>60</b>	<b>88</b>	<b>152</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(6)	(3)	(24)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(0)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>50</b>	<b>85</b>	<b>127</b>

**Le chiffre d'affaires** diminue de 1.905 millions d'euros (-45%) à 2.338 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires recule de 1.904 millions d'euros (-45%), principalement dans les pays matures (-1.896 millions d'euros ou -47%), reflétant une nette diminution des produits d'épargne adossés à l'actif général (-1.964 millions d'euros ou -62%), notamment en Italie (-1.957 millions d'euros dont -1.803 millions d'euros chez AXA MPS), en raison d'un contexte plus favorable en 2010, notamment une amnistie fiscale. Les pays à forte croissance reculent de 8 millions d'euros (-4%), sous l'effet principalement d'une baisse des nouvelles affaires en prévoyance collective au Mexique.

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 120 millions d'euros (-37%) à 202 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE baissent de 120 millions d'euros (-37%), principalement dans les pays matures (-105 millions ou -37%), reflétant un fort recul des produits d'épargne adossés à l'actif général (-119 millions d'euros ou -57%), notamment en Italie (-119 millions d'euros dont -101 millions d'euros chez AXA MPS), en raison d'un contexte plus favorable en 2010 notamment une amnistie fiscale, légèrement compensé par une plus grande priorité donnée aux produits en unités de compte (+12 millions d'euros ou +25%) et aux produits de prévoyance individuelle (+4 millions d'euros soit +50%). Les pays à forte croissance reculent de 15 millions d'euros (-38%), dans le sillage de la prévoyance collective au Mexique (-14 millions d'euros) sous l'effet d'une baisse des nouveaux contrats importants due à une politique plus stricte de souscription.

**La marge financière** est en hausse de 12 millions d'euros (+10%) à 137 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière progresse de 13 millions d'euros (+10%) notamment dans les pays matures, tirée par la hausse des encours moyens.

**Les chargements et autres produits** diminuent de 10 millions d'euros (-6%) à 155 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits reculent de 10 millions d'euros (-6%) dans les pays matures (-7 millions d'euros soit -6%) à la suite de la contraction des volumes des produits d'épargne adossés à l'actif général, principalement chez AXA MPS (-6 millions d'euros) et dans les pays à forte croissance (-3 millions d'euros ou -6%) dans le sillage de la baisse des volumes en prévoyance collective au Mexique (-5 millions d'euros).

**La marge technique nette** diminue de 7 millions d'euros (-13%) à 42 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 6 millions d'euros (-13%), sous l'effet principalement de la baisse de la marge de mortalité, notamment en Espagne (-8 millions d'euros).

**Les frais généraux** restent stables, à -219 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont stables, principalement sous l'effet :

- d'une baisse de -3 millions d'euros dans les pays à forte croissance, principalement liée à la diminution des commissions en prévoyance collective au Mexique,
- d'une hausse de +5 millions d'euros dans les pays matures tirée par une augmentation des amortissements liés aux coûts d'acquisition différés (+10 millions d'euros), principalement liée à la croissance du portefeuille en Italie, compensée par une baisse des commissions nettes de capitalisation et un recul des frais administratifs.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** diminue de 4 millions d'euros (-34%), à -7 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 4 millions d'euros (-34%), sous l'effet principalement de la décroissance naturelle des valeurs de portefeuille chez AXA MPS.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 0,2 point à 67,6%.

**La charge d'impôt** augmente de 3 millions d'euros (+11%) à -30 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt croît de 3 millions d'euros (+11%), principalement liée à des impacts négatifs non récurrents chez AXA MPS en 2011 (-4 millions d'euros), compensée en partie par la baisse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** diminue de 11 millions d'euros (-16%) à 56 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel recule de 10 millions d'euros (-15%).

**Le résultat courant** baisse de 28 millions d'euros (-31%) à 60 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant baisse de 27 millions d'euros (-31%), sous l'effet principalement de la diminution des plus-values réalisées et de la baisse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** recule de 35 millions d'euros (-41%) à 50 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 34 millions d'euros (-41%), du fait principalement de la baisse du résultat courant et de la hausse du taux d'imposition en Italie.

## Vie, épargne, retraite – Autres pays

Les tableaux suivants présentent les résultats des autres pays dans lesquels AXA exerce une activité d'assurance Vie, Epargne, Retraite.

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (c)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (c)
Australie / Nouvelle Zélande	352	811	811	1.551	1.551
Hong Kong	703	665	665	1.321	1.321
Asie du Sud Est (a)	128	111	111	244	244
Europe Centrale et de l'Est (b)	277	239	239	515	515
Autres pays	47	112	43	216	84
dont Canada	-	69	0	132	0
dont Luxembourg	46	43	43	82	82
dont AXA Global Distributors	1	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>1.507</b>	<b>1.938</b>	<b>1.869</b>	<b>3.848</b>	<b>3.716</b>
Eliminations internes	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1.505</b>	<b>1.936</b>	<b>1.867</b>	<b>3.844</b>	<b>3.712</b>

(a) Le chiffre d'affaires de l'Asie du Sud Est inclut l'Indonésie et Singapour.

(b) Inclut Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie.

(c) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (c)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (c)
Australie et Nouvelle-Zélande	12	43	43	82	82
Hong Kong	89	79	79	142	142
Asie du Sud Est, Inde et Chine (a)	18	(4)	(4)	3	3
Central Eastern Europe (b)	7	5	5	9	9
Autres pays	(11)	(1)	(6)	(8)	(18)
dont Canada	-	4	-	10	-
dont AXA Global Distributors	(14)	(8)	(8)	(22)	(22)
dont Luxembourg	3	3	3	5	5
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>115</b>	<b>122</b>	<b>117</b>	<b>228</b>	<b>218</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	9	13	10	22	19
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>124</b>	<b>135</b>	<b>127</b>	<b>250</b>	<b>236</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	5	(5)	(4)	(0)	0
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	(59)	(52)	(52)	(40)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(1)	(3)	(3)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	0	(0)	(0)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>125</b>	<b>70</b>	<b>70</b>	<b>194</b>	<b>194</b>

(a) Le resultat de l'Asie du Sud Est inclut l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines et Singapour.

(b) Inclut Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie.

(c) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

## HONG-KONG

Le chiffre d'affaires progresse de 38 millions d'euros (+6%) à 703 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 126 millions d'euros (+20%), principalement en raison de la hausse du chiffre d'affaires des produits prévoyance et santé adossés à l'actif général (+66 millions d'euros) et des produits en unités de compte (+31 millions d'euros).

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 95 millions d'euros (+132%) à 166 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE croissent de 44 millions d'euros (+33%), tirées principalement par le lancement réussi de produits de placement et d'épargne en unités de compte et par l'amélioration de la productivité des agents.

**La marge financière** diminue de 15 millions d'euros (-71%) à 6 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière baisse de 15 millions d'euros (-69%), sous l'effet principalement de l'augmentation des bonus alloués aux assurés.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 3 millions d'euros (+2%) à 170 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 13 millions d'euros (+8%), en raison principalement de la croissance des chargements sur primes et OPCVM (+8 millions d'euros), reflétant la croissance des contrats en portefeuille et, dans une moindre mesure, celle des commissions de gestion sur les produits en unités de compte (+4 millions d'euros).

**La marge technique nette** baisse de 18 millions d'euros (-57%) à 14 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette diminue de 18 millions d'euros (-55%), sous l'effet principalement de la résiliation anticipée d'un traité interne de coassurance (-8 millions d'euros) et de l'ajustement des réserves de couverture GMxB en raison d'une meilleure persistance (-3 millions d'euros).

**Les frais généraux** augmentent de 14 millions d'euros (+22%) à -78 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux croissent de 18 millions d'euros (+29%), en raison principalement (i) de la hausse des coûts d'acquisition suite à la croissance des nouvelles affaires et (ii) de la progression des frais administratifs reflétant la poursuite des investissements dans l'infrastructure business.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** diminue de 5 millions d'euros à 7 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 12 millions d'euros, reflétant principalement la révision des prévisions de profits futurs (+7 millions d'euros) et la résiliation anticipée d'un traité interne de coassurance (+6 millions d'euros).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 6 points, à 37,3%.

**La charge d'impôts** est en hausse de 1 million d'euros (+9%), à -8 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts augmente de 1 million d'euros (+16%).

**Le résultat opérationnel** augmente de 10 millions d'euros (+12%) à 89 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, suite au rachat des intérêts minoritaires, le résultat opérationnel baisse de 26 millions d'euros.

**Le résultat courant** progresse de 1 million d'euros (+1%) à 93 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat courant recule de 29 millions d'euros (-17%), du fait principalement de la baisse du résultat opérationnel et de la diminution des plus-values nettes réalisées.

**Le résultat net** reste stable à 92 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat net recule de 29 millions d'euros (-17%), sous l'effet principalement de la baisse du résultat courant.

#### **ASIE DU SUD EST, INDE ET CHINE**

**Le chiffre d'affaires** augmente de 17 millions d'euros (+15%), à 128 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 14 millions d'euros (+13%), en raison principalement de fortes ventes de produits en unités de compte en Indonésie et à Singapour, en partie compensées par un ralentissement de l'activité prévoyance à Singapour.

**Les affaires nouvelles en base APE** progressent de 83 millions d'euros (+106%), à 162 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 26 millions d'euros (+19%), du fait principalement :

- de l'Indonésie (+19 millions d'euros) avec de fortes ventes de produits en unités de compte à travers le réseau de bancassurance,
- de la Chine (+8 millions d'euros), principalement grâce à la hausse des ventes en prévoyance collective, en Santé et en Epargne individuelle,

- de la Thaïlande (+3 millions d'euros) du fait principalement de la progression des ventes de produits d'épargne à court terme.

Ces augmentations sont partiellement compensées par une baisse des ventes en Inde (-4 millions d'euros), essentiellement sur les produits en unités de compte, suite à des changements réglementaires en septembre 2010.

**Le résultat opérationnel** progresse de 22 millions d'euros, à 18 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat opérationnel augmente de 23 millions d'euros, reflétant une amélioration des résultats en Inde (+7 millions d'euros), en Indonésie (+6 millions d'euros), en Thaïlande (+5 millions d'euros) et à Singapour (+4 millions d'euros).

**Le résultat courant** est en hausse de 23 millions d'euros, à 19 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le résultat courant progresse de 23 millions d'euros, en raison principalement de la croissance du résultat opérationnel.

**Le résultat net** progresse de 79 millions d'euros, à 16 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net croît de 96 millions d'euros, sous l'effet principalement de la croissance du résultat courant et de la non-réurrence des pertes antérieures résiduelles en Inde.

#### *EUROPE CENTRALE ET DE L'EST*

**Le chiffre d'affaires** augmente de 38 millions d'euros (+16%) à 277 millions d'euros. À taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires progresse de 28 millions d'euros (+12%), du fait principalement de développement soutenu en assurance vie.

**Les affaires nouvelles en base APE** croissent de 19 millions d'euros (+18%) à 129 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE baissent de 5 millions d'euros (-4%) en raison de la mise progressive en run-off de l'activité Fonds de pension (-23 millions d'euros, soit -30%) suite à des changements de réglementation en Hongrie et en Pologne, en partie compensée par les affaires nouvelles en base APE en Vie et Epargne (+19 millions d'euros soit +37%) grâce à l'accélération de ventes de produits en unités de compte (+17 millions soit +45%).

**Le résultat opérationnel** augmente de 2 millions d'euros (+30%) à 7 millions d'euros. À taux de change constant, malgré la quasi-nationalisation des Fonds de pension obligatoires en Hongrie et la réforme réglementaire en Pologne, le résultat opérationnel progresse de 1 million d'euros (+22%), sous l'effet principalement de la hausse des chargements et produits et de la marge technique nette, en partie compensée par l'augmentation des frais administratifs.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** progresse de 1 point à 90,4%.

**Le résultat courant** augmente de 3 millions d'euros à 8 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 3 millions d'euros, en raison principalement de la hausse du résultat opérationnel et d'une hausse de 2 millions d'euros de plus-values nettes réalisées.

**Le résultat net** augmente de 4 millions d'euros à 7 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net croît de 3 millions d'euros, tiré par la hausse du résultat courant.

#### *AXA GLOBAL DISTRIBUTORS<sup>10</sup>*

**Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** baissent de 5 millions d'euros (-66%), à -14 millions d'euros, en raison principalement de l'augmentation des frais généraux destinés au développement des activités en Europe.

---

<sup>10</sup> AXA Global Distributors a été créé en mars 2009 et est détenu à 100% par AXA SA. Cette initiative a pour objectif la distribution et la commercialisation des produits d'épargne-retraite en unités de compte («Variable Annuités») au travers de partenariats avec des tiers et plus particulièrement au sein de réseaux bancaires. Le compte de résultat hors coûts de structure est alloué dans les segments Epargne et Retraite Vie d'AXA France et AXA UK.

## Dommages

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités dommages d'AXA pour les périodes indiquées.

Suite à l'annonce de la vente des activités canadiennes, les résultats de premier semestre 2010 et de la fin de l'année 2010 ont été retraités, reflétant leur reclassement comme activités cédées.

De plus, dans le but d'améliorer la visibilité sur l'activité Direct en dommage, cette dernière est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée. Les chiffres retraités du premier semestre 2010 et de la fin de l'année 2010 par pays ont été modifiés en fonction de cette nouvelle présentation.

Le chiffre d'affaire, le ratio combiné et les résultats ne sont pas impactés par ces deux changements de présentation.

La présentation entre le ratio de sinistralité de l'exercice courant et le ratio de sinistralité de l'année précédente a été harmonisée à travers le Groupe. Le ratio de sinistralité tous exercices du premier semestre 2010 par pays<sup>11</sup> présentés ci-après intègrent ces modifications pour permettre une comparabilité suffisante. Les ratios de sinistralité tous exercices, le ratio combiné, les résultats et les provisions ne sont pas affectés par cette modification de la présentation.

### Dommages (a)

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (b)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (b)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15.540</b>	<b>15.609</b>	<b>14.898</b>	<b>27.656</b>	<b>26.219</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (c)	72,4%	75,0%	75,6%	74,4%	74,8%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,4%	70,4%	71,1%	71,1%	71,7%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>3.887</b>	<b>3.969</b>	<b>3.685</b>	<b>7.932</b>	<b>7.382</b>
Taux de chargement	26,8%	27,7%	27,5%	28,0%	27,8%
Résultat financier net	1.025	1.059	1.020	2.115	2.035
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>1.392</b>	<b>1.308</b>	<b>1.196</b>	<b>2.357</b>	<b>2.165</b>
Charge d'impôt	(404)	(378)	(346)	(658)	(604)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	21	11	11	33	32
Intérêts minoritaires	(20)	(18)	(18)	(40)	(40)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>989</b>	<b>923</b>	<b>843</b>	<b>1.692</b>	<b>1.553</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	111	207	198	111	96
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>1.100</b>	<b>1.130</b>	<b>1.041</b>	<b>1.803</b>	<b>1.649</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	82	(31)	(28)	27	29
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	93	5	88	6	153
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(35)	(32)	(29)	(64)	(59)
Coûts d'intégration et de restructuration	(29)	-	-	(22)	(22)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1.212</b>	<b>1.072</b>	<b>1.072</b>	<b>1.750</b>	<b>1.750</b>

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

(c) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 était de 76,9%.

<sup>11</sup> Principalement en Allemagne, Belgique, Suisse et la Région Méditerranéenne et Amérique Latine.

## CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (a)
France	3.078	3.229	3.026	5.896	5.531
Royaume-Uni et Irlande	1.975	2.183	1.928	4.229	3.687
Allemagne	2.271	2.205	2.205	3.489	3.489
Belgique	1.138	1.154	1.119	2.118	2.049
Région Méditerranéenne et Amérique Latine (b)	3.402	3.478	3.348	6.928	6.661
Suisse	2.309	2.030	2.030	2.336	2.336
Direct (c)	1.059	n.a	962	n.a	1.928
Autres pays	308	1.330	281	2.661	539
<b>TOTAL</b>	<b>15.540</b>	<b>15.609</b>	<b>14.898</b>	<b>27.656</b>	<b>26.219</b>
Eliminations internes	(190)	(215)	(207)	(242)	(234)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>15.350</b>	<b>15.394</b>	<b>14.691</b>	<b>27.413</b>	<b>25.986</b>
dont marchés à forte croissance	1.564	1.417	1.417	2.990	2.990
dont Direct	1.059	962	962	1.928	1.928
dont marchés matures	12.726	13.015	12.313	22.495	21.067

(a) L'activité Direct en dommages est désormais présentée comme une unité opérationnelle bien distincte. Les chiffres publiés du premier semestre 2010 et ceux de la fin de l'année 2010 ont été retraités en fonction de cette nouvelle présentation. Retraité: il s'agit aussi du retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

(b) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, la Région du Golfe et le Mexique.

(c) L'activité Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Unie, Corée du Sud et Japon.

(En millions d'euros)

Ratio Combiné Total	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (a)
	97,2%	98,1%	98,6%	99,1%	99,5%
France	96,5%	99,1%	99,0%	99,1%	98,9%
Royaume-Uni	100,0%	101,1%	100,5%	103,9%	102,1%
Allemagne	99,3%	101,3%	101,3%	104,6%	104,6%
Belgique	100,2%	98,5%	98,9%	98,5%	98,8%
Région Méditerranéenne et Amérique Latine (b)	96,5%	97,9%	97,5%	97,7%	97,2%
Suisse	87,4%	88,7%	88,7%	88,8%	88,8%
Europe Centrale	103,1%	120,3%	112,1%	115,9%	106,8%
Direct (c)	102,0%	n.a	104,0%	n.a	108,3%
Autres Pays	97,2%	94,3%	99,9%	96,6%	100,6%
Marchés matures	97,0%	97,4%	97,9%	98,4%	98,8%
Direct	102,0%	n.a	104,0%	n.a	108,3%
Marchés à forte croissance	96,0%	100,3%	100,3%	99,3%	99,3%

(a) L'activité Direct en dommage est désormais présentée comme unité opérationnelle bien distincte. Les chiffres publiés du premier semestre 2010 et ceux de la fin de l'année 2010 ont été retraités en fonction de cette nouvelle présentation. Retraité: il s'agit aussi du retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

(b) La Région Méditerranéenne et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, la Région du Golfe et le Mexique.

(c) L'activité Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Unie, Corée du Sud et Japon.

## Résultat opérationnel

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (a)
France	240	212	208	432	424
Royaume-Uni et Irlande	78	72	75	50	98
Allemagne	145	111	111	177	177
Belgique	72	75	72	159	153
Région Méditerranéenne et Amérique Latine (b)	202	180	185	358	368
Suisse	209	180	180	359	359
Direct ( c)	14	n.a	(3)	n.a	(62)
Autres pays	29	92	15	157	36
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>989</b>	<b>923</b>	<b>843</b>	<b>1.692</b>	<b>1.553</b>
dont marchés à forte croissance	112	67	67	147	147
dont Direct	14	(3)	(3)	(62)	(62)
dont marchés matures	863	859	779	1.606	1.468

(a) L'activité Direct en dommage est présentée désormais en tant qu'unité opérationnelle séparée. Les chiffres retraités du premier semestre 2010 et de la fin de l'année 2010 par pays ont été modifiés en fonction de cette nouvelle présentation. Retraité: il s'agit aussi du retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

(b) La Region Méditerranéenne et Amérique Latine inclut autres pays hors activités Direct comme l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, la Region du Golfe et le Mexique.

(c) L'activité Direct en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, le Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.

## Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (a)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>989</b>	<b>923</b>	<b>843</b>	<b>1.692</b>	<b>1.553</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	111	207	198	111	96
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>1.100</b>	<b>1.130</b>	<b>1.041</b>	<b>1.803</b>	<b>1.649</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	82	(31)	(28)	27	29
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	93	5	88	6	153
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(35)	(32)	(29)	(64)	(59)
Coûts d'intégration et de restructuration	(29)	-	0	(22)	(22)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1.212</b>	<b>1.072</b>	<b>1.072</b>	<b>1.750</b>	<b>1.750</b>

(a) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées.

## Dommages – France

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 retraité (a)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3.078</b>	<b>3.026</b>	<b>5.531</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (b)	74,0%	80,0%	76,2%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	71,8%	73,5%	73,6%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>759</b>	<b>702</b>	<b>1.453</b>
Taux de chargement	24,7%	25,4%	25,3%
Résultat financier net	282	296	589
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>378</b>	<b>323</b>	<b>649</b>
Charge d'impôt	(138)	(115)	(224)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>240</b>	<b>208</b>	<b>424</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	10	71	34
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>250</b>	<b>280</b>	<b>459</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	37	(23)	(7)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>287</b>	<b>256</b>	<b>452</b>

(a) Les chiffres "retraités" du premier semestre 2010 et ceux de la fin de l'année 2010 signifient que les chiffres publiés ont été retraités afin de tenir compte du changement de présentation selon lequel l'activité Direct en dommages est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée.

(b) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 et à la fin de l'année 2010 étaient respectivement de 80,2 % et 76,5 %.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 52 millions d'euros (+2 %) à 3.078 millions d'euros<sup>12</sup> :

- *Particuliers* (58 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 1.766 millions d'euros, principalement en raison des hausses tarifaires dans les branches automobile et habitation, en partie compensées par un solde net négatif de nouveaux contrats.
- *Entreprises* (42 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 2 % à 1.271 millions d'euros, suite aux augmentations tarifaires dans un contexte de souscription sélective.

**Le résultat technique net** progresse de 57 millions d'euros (+8 %) à 759 millions d'euros :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* est en baisse de 6,0 points à 74,0 %, sous l'effet d'un plus faible impact des charges relatives aux catastrophes naturelles (3,5 points imputables à Xynthia en 2010), d'une amélioration du ratio des charges attritionnelles liée aux augmentations tarifaires et d'une fréquence des sinistres plus favorable.
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* baisse de 1,7 point à 71,8 % en raison de la diminution du ratio de sinistralité de l'exercice courant, en partie compensée par un boni sur exercices antérieurs plus faible.

**Le taux de chargement** diminue de 0,7 point à 24,7 %, grâce notamment à la maîtrise des coûts et à l'impact positif d'éléments fiscaux non récurrents (+10 million d'euros).

**Le taux de chargement global** est en baisse de 0,5 point à 32,8 %.

Par conséquent, le **ratio combiné** diminue de 2,4 points à 96,5 %.

**Le résultat financier net** baisse de 14 millions d'euros (-5 %) à 282 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des rendements des actifs à revenu fixe.

<sup>12</sup> 3.037 millions d'euros après éliminations internes.

**La charge d'impôt** augmente de 23 millions d'euros (+20 %) à -138 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt.

**Le résultat opérationnel** augmente de 32 millions d'euros (+15 %) à 240 millions d'euros.

**Le résultat courant** diminue de 29 millions d'euros (-10 %) à 250 millions d'euros en raison de la baisse des plus-values nettes réalisées (-61 millions d'euros), notamment sur les actions, compensée en partie par la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 30 millions d'euros (+12 %) à 287 millions d'euros, grâce essentiellement à un effet de change favorable de 51 millions d'euros lié à un décalage comptable sur les instruments dérivés de couverture pour des actifs libellés en devises étrangères et +14 millions d'euros liés à l'évolution favorable de la valeur de marché des OPCVM. Cette hausse est partiellement compensée par la baisse du résultat courant.

## Domages - Royaume-Uni et Irlande

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 retraité (a)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.975</b>	<b>1.928</b>	<b>3.687</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (b)	69,2%	70,1%	72,5%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	68,8%	68,7%	69,9%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>567</b>	<b>576</b>	<b>1.129</b>
Taux de chargement	31,1%	31,7%	32,2%
Résultat financier net	108	95	196
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>109</b>	<b>87</b>	<b>118</b>
Charge d'impôt	(30)	(11)	(20)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>78</b>	<b>75</b>	<b>98</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(2)	19	(9)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>77</b>	<b>95</b>	<b>89</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(11)	(13)	5
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	-	(10)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>58</b>	<b>80</b>	<b>83</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = £	0,8686	0,8705	0,8615

(a) Les chiffres "retraités" du premier semestre 2010 et ceux de la fin de l'année 2010 signifient que les chiffres publiés ont été retraités afin de tenir compte du changement de présentation selon lequel l'activité Direct en dommages est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée.

(b) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 et à la fin de l'année 2010 étaient respectivement de 71,6 % et 74,4 %.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 47 millions d'euros (+2 %) à 1.975 millions d'euros<sup>13</sup>. A données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 34 millions d'euros (+2 %) :

- *Particuliers* (51 % du chiffre d'affaires) : les primes sont stables à 1.013 millions d'euros. La branche automobile s'inscrit en progression de 10 % à 293 millions d'euros, en raison principalement d'augmentations tarifaires au Royaume-Uni et en Irlande. Les branches non automobiles sont en baisse de 3 % à 720 millions d'euros. La branche dommages aux biens s'inscrit en recul de 1 % à 247 millions d'euros, notamment en raison d'une diminution des affaires nouvelles en Irlande suite à des augmentations tarifaires significatives en 2010. La branche santé est stable à 300 millions d'euros. Les autres produits d'assurance reculent de 9 % à 173 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par une politique sélective de souscription en assurances voyage et garantie,
- *Entreprises* (47 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 5 % à 924 millions d'euros. La branche automobile est en hausse de 16 % à 163 millions d'euros, tirée par les renouvellements, les affaires nouvelles et les augmentations tarifaires au Royaume-Uni. Les branches non automobiles sont en progression de 2 % à 761 millions d'euros, tirées par la (i) branche santé, en hausse de 10 % à 392 millions d'euros, en raison de la croissance des volumes des programmes des grandes entreprises et à l'international, progression en partie compensée par (ii) un recul de 5 % dans la branche dommages aux biens en raison de la persistance de conditions de marché peu porteuses.

**Le résultat technique net** diminue de 9 millions d'euros (-2 %) à 567 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat technique net est en baisse de 10 millions d'euros (-2 %) :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'inscrit en retrait de 0,9 point à 69,2 %, reflétant des augmentations tarifaires au Royaume-Uni et en Irlande dans les branches assurance automobile de particuliers

<sup>13</sup> 1.908 millions d'euros après éliminations internes.

- et l'assurance dommages aux biens, ainsi que l'absence de catastrophes naturelles, en partie compensées par des conditions de marché toujours difficiles dans la branche entreprises,
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 0,1 point à 68,8 % sous l'effet de l'évolution positive du ratio de sinistralité de l'exercice courant, compensée par une évolution moins favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs.

**Le taux de chargement** est en recul de 0,6 point à 31,1 % sous l'effet de la baisse de 1,4 point du **ratio d'acquisition** à 21,6 %, reflétant notamment une diminution des commissions (-1,7 point) liée à la renégociation des commissions de courtage et une réduction de l'exposition à l'activité des sociétés de gestion mandatées à fort taux de commissionnement, ces facteurs étant compensés en partie par une légère augmentation des autres frais d'acquisition liée à une accélération de l'activité de commercialisation. **Le ratio d'administration** s'inscrit en hausse de 0,8 point à 9,5 % en raison d'un amortissement accéléré d'une plate-forme informatique suite à son décomissionnement (+0,7 point), de pressions inflationnistes liées à des augmentations de TVA au Royaume-Uni (+0,4 point), de développement international de la branche santé (+0,3 point), ces éléments étant partiellement compensés par une réduction en Irlande (-0,5 point) lié au plan de réduction des coûts.

**Le taux de chargement global** est en baisse de 0,9 point à 34,2 %.

En conséquence, **le ratio combiné** recule de 0,5 point à 100,0 %.

**Le résultat financier net** est en hausse de 13 millions d'euros (+13 %) à 108 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net augmente de 12 millions d'euros (+13 %), principalement sous l'effet d'une hausse des dividendes sur actions (+3 millions d'euros), de l'augmentation des rendements obligataires (+5 millions d'euros) ainsi que des intérêts d'emprunt et d'autres revenus (+5 millions d'euros).

**La charge d'impôt** augmente de 19 millions d'euros (+168 %) à -30 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt progresse de 19 millions d'euros (+167 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts, d'un profit d'impôt non récurrent intervenu en 2010 (-8 millions d'euros) et d'un ajustement fiscal négatif lors du premier semestre 2011 suite à la diminution du taux d'imposition (-9 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel** s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros (+4 %) à 78 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros (+4 %).

**Le résultat courant** recule de 18 millions d'euros (-19 %) à 77 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant baisse de 18 millions d'euros (-19 %) en raison d'une diminution de 22 millions d'euros des plus-values réalisées nettes de dépréciation, compensées en partie par la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** s'inscrit en recul de 22 millions d'euros (-28 %) à 58 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net se replie de 20 millions d'euros (-26 %), reflétant principalement la baisse du résultat courant conjuguée aux coûts de restructuration de 2011 (-7 millions d'euros).

## Dommages – Allemagne

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2.271</b>	<b>2.205</b>	<b>3.489</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (a)	70,5%	72,6%	74,3%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	71,0%	70,4%	73,3%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>518</b>	<b>519</b>	<b>930</b>
Taux de chargement	28,4%	30,9%	31,3%
Résultat financier net	185	174	375
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>197</b>	<b>152</b>	<b>213</b>
Charge d'impôt	(53)	(42)	(38)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	2	1	2
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>145</b>	<b>111</b>	<b>177</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	19	8	8
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>164</b>	<b>119</b>	<b>185</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	43	29	7
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	-	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	(3)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>206</b>	<b>148</b>	<b>190</b>

(a) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 et à la fin de l'année 2010 étaient respectivement de 76,9% et 74,3%.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 66 millions d'euros (+3 %) à 2.271 millions d'euros<sup>14</sup>:

- *Particuliers* (56 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 6 % à 1.265 millions d'euros<sup>15</sup> dopées par les succès enregistrés dans la branche automobile (+60 millions d'euros ou 9 %) suite à des renouvellements plus élevés en fin d'année et une augmentation des affaires nouvelles grâce à une amélioration du positionnement prix sur le marché,
- *Entreprises* (38 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en baisse de 1 % à 850 millions d'euros en raison de l'augmentation des résiliations dans la branche dommages aux biens et responsabilité civile, compensée en partie par l'indexation des primes et la croissance des flottes dans la branche automobile,
- *Autres branches* (6 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 7 % à 133 millions d'euros en raison d'une hausse des acceptations en protection juridique.

**Le résultat technique net** baisse de 2 millions d'euros à 518 millions d'euros :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 2,1 points à 70,5 %, principalement grâce à la diminution des charges relatives aux catastrophes naturelles.
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* s'inscrit en hausse de 0,6 point à 71,0 % en raison de mali sur exercices antérieurs, compensé en partie par une amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant.

**Le taux de chargement** baisse de 2,5 points à 28,4 %, dont 1,6 point notamment imputable à une diminution des frais généraux résultant en partie de plans de productivité et 1,2 point de gains non récurrents en 2011.

**Le taux de chargement global** est en baisse de 2,6 points à 32,2 %.

Par conséquent, **le ratio combiné** diminue de 1,8 point à 99,3 %.

<sup>14</sup> 2.245 millions d'euros après éliminations internes.

<sup>15</sup> A base comparable, après reclassification des petites et moyennes entreprises des branches entreprises aux branches particuliers.

**Le résultat financier net** augmente de 11 millions d'euros (+6 %) à 185 millions d'euros grâce principalement à l'augmentation des revenus obligataires compensée en partie par une diminution des dividendes des portefeuilles actions.

**La charge d'impôt** progresse de 12 millions d'euros (+28 %) à -53 millions d'euros, ce qui s'explique notamment par l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt.

**Le résultat opérationnel** augmente de 34 millions d'euros (+31 %) à 145 millions d'euros.

**Le résultat courant** est en hausse de 46 millions d'euros (+38 %) à 164 millions d'euros grâce principalement à l'augmentation du résultat opérationnel et des plus-values réalisées nettes de dépréciation.

**Le résultat net** progresse de 57 millions d'euros (+39 %) à 206 millions d'euros notamment grâce à la hausse du résultat courant et à l'évolution plus favorable de la juste valeur, principalement des fonds alternatifs.

## Domages – Belgique

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 retraité (a)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.138</b>	<b>1.119</b>	<b>2.049</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (b)	73,6%	77,8%	77,5%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,2%	67,1%	67,3%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>307</b>	<b>336</b>	<b>672</b>
Taux de chargement	30,1%	31,8%	31,5%
Résultat financier net	99	100	198
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>96</b>	<b>110</b>	<b>220</b>
Charge d'impôt	(24)	(39)	(67)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	0	0	0
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>153</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	42	5	(15)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>114</b>	<b>77</b>	<b>137</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	7	2	20
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(2)	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	-	(9)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>112</b>	<b>76</b>	<b>145</b>

(a) Les chiffres retraités du premier semestre 2010 et ceux de la fin de l'année 2010 signifient que les chiffres publiés ont été retraités afin de tenir compte du changement de présentation selon lequel l'activité Direct en dommages est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée.

(b) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 et à la fin de l'année 2010 étaient respectivement de 81,2% et 77,2%.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 19 millions d'euros (+2 %) à 1.138 millions d'euros<sup>(16)</sup> :

- *Particuliers* (47 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 537 millions d'euros, notamment en raison des hausses tarifaires, en partie compensées par un apport net négatif de nouveaux contrats,
- *Entreprises* (51 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 1 % à 590 millions d'euros avec une croissance des primes de 4 % dans la branche automobile reflétant des augmentations tarifaires et les nouvelles affaires.

**Le résultat technique net** diminue de 29 millions d'euros (-9 %) à 307 millions d'euros :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 4,2 points à 73,6 %, principalement en raison de la fréquence plus faible des sinistres dans l'assurance automobile des particuliers (-2,1 points) et des augmentations tarifaires (-1,4 point),
- *le ratio de sinistralité tous exercices* est en hausse de 3,1 points à 70,2 % en raison d'une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur les exercices antérieurs (notamment au niveau de la branche accidents du travail), compensée en partie par l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant.

**Le taux de chargement** diminue de 1,8 point à 30,1 %. En excluant l'impact du reclassement des frais de restructuration de 2011 (-7 millions d'euros) en résultat net, le taux de chargement a baissé de 1,2 point, reflétant le recul des taux de commissionnement dans la branche entreprises et des frais de personnel.

**Le taux de chargement global** baisse de 2,6 points à 36,9 %. En excluant l'impact du reclassement des frais de restructuration de 2011 (-7 millions d'euros) en résultat net, le taux de chargement global baisse de 1,7 point.

Par conséquent, **le ratio combiné** augmente de 1,4 point à 100,2 %.

<sup>16</sup> 1.124 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat financier net** diminue légèrement de 1 million d'euros (-1 %) à 99 millions d'euros.

**La charge d'impôt** recule de 14 millions d'euros (-37 %) à -24 millions d'euros en raison principalement d'un effet fiscal positif non récurrent en 2011 (+6 millions d'euros) et de la baisse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** reste stable à 72 millions d'euros.

**Le résultat courant** progresse de 37 millions d'euros (+48 %) à 114 millions d'euros grâce à l'augmentation des plus-values nettes réalisées dans les portefeuilles actions et immobilier.

**Le résultat net** augmente de 36 millions d'euros (+47 %) à 112 millions d'euros grâce à la hausse du résultat courant.

## Domages – Région Méditerranéenne et Amérique Latine

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 retraité (a)	31 Décembre 2010 retraité (a)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3.402</b>	<b>3.348</b>	<b>6.661</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (b)	73,4%	76,5%	74,8%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,7%	72,4%	71,5%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>957</b>	<b>898</b>	<b>1.883</b>
Taux de chargement	25,8%	25,1%	25,7%
Résultat financier net	192	204	384
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>306</b>	<b>286</b>	<b>567</b>
Charge d'impôt	(88)	(86)	(166)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	0	-	-
Intérêts minoritaires	(16)	(15)	(33)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>202</b>	<b>185</b>	<b>368</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	34	68	23
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>235</b>	<b>253</b>	<b>391</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	12	(7)	13
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(1)	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(14)	(12)	(24)
Coûts d'intégration et de restructuration	(14)	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>220</b>	<b>232</b>	<b>379</b>

(a) Les chiffres "retraités" du premier semestre 2010 et ceux de la fin de l'année 2010 signifient que les chiffres publiés ont été retraités afin de tenir compte du changement de présentation selon lequel l'activité Direct en dommages est présentée en tant qu'unité opérationnelle séparée.

(b) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 et à la fin de l'année 2010 étaient respectivement de 78,0% et 75,2%.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 54 millions d'euros (+2 %) à 3.402 millions d'euros<sup>17</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 107 millions d'euros (+3 %), grâce aux bonnes performances enregistrées sur les pays à forte croissance (+14 % ou +165 millions d'euros) compensées par la conjoncture économique difficile des pays matures (-3 % ou -58 millions d'euros), notamment en Espagne (-5 %) :

- *Particuliers* (63 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 4 % à 2.142 millions d'euros grâce à la branche automobile (+7 % ou +89 millions d'euros), qui a principalement bénéficié d'effets volume favorables. La Turquie est en hausse de 35 % (ou +77 millions d'euros) dans un contexte de croissance des ventes de voitures, le Mexique affiche une progression de 21 % (ou +14 millions d'euros) grâce à des campagnes publicitaires et l'Italie bénéficie d'une augmentation de 9 % (ou +35 millions d'euros) sous l'effet des augmentations tarifaires effectuées en 2010 et 2011, alors que l'Espagne, qui continue de pâtir d'un effet volume défavorable, baisse de 8 % (ou -41 millions d'euros). Le chiffre d'affaires des branches non automobile est stable (+1 million d'euros),
- *Entreprises* (36 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 1 % à 1.232 millions d'euros tirées par les branches non automobile (+4 % ou +39 millions d'euros) principalement grâce aux grands comptes sur les marchés à forte croissance, notamment dans l'assurance dommages aux biens en Turquie (+23 % ou +14 millions d'euros) et au Mexique (+11 % ou +6 millions d'euros), et dans l'assurance santé dans les pays du Golfe (+29 % ou +16 millions d'euros, en particulier au Qatar). La branche automobile recule de 6 % (ou -22 millions d'euros), principalement dans les pays du Golfe (-41 % ou -12 millions d'euros), en Italie (-75 % ou -6 millions d'euros) et en Espagne (-7 % ou -6 millions d'euros) en raison d'une plus grande sélection des

<sup>17</sup> 3.371 million d'euros après éliminations internes.

risques, ces baisses étant en partie compensées par le Mexique (+2 % ou +5 millions d'euros) qui bénéficie d'affaires nouvelles dans le secteur public.

**Le résultat technique net** progresse de 59 millions d'euros (+7 %) à 957 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat technique net affiche une hausse de 68 millions d'euros (+8 %), tiré par une augmentation sur les marchés à forte croissance (+32 % ou +95 millions d'euros), partiellement compensée par une diminution sur les marchés matures (-5 % ou -27 millions d'euros).

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 3,1 points à 73,4 %, aussi bien sur les marchés matures (-3,6 points à 72,8%) que sur les marchés à forte croissance (-2,3 points à 74,4%). Ce repli s'explique par une diminution des charges relatives aux catastrophes naturelles (-0,7 point), des augmentations tarifaires (-1,9 points), l'optimisation des portefeuilles et un montant inférieur de sinistres graves,
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* recule de 1,6 points à 70,7 % en raison de la baisse du ratio de sinistralité de l'exercice courant, en partie compensée par une évolution moins favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs.

**Le taux de chargement** augmente de 0,6 point à 25,8 % (avec un ratio d'acquisition en hausse de 0,3 point et un ratio d'administration en hausse de 0,3 point), liée à l'augmentation du taux de commissions moyen en Italie et au Portugal en raison d'une modification des mix produits et des canaux de distribution, ainsi qu'à des investissements plus importants dans les marchés à forte croissance pour soutenir la croissance future.

**Le taux de chargement global** est en hausse de 0,8 point à 28,9 %.

En conséquence, **le ratio combiné** recule de 0,9 point à 96,5 %.

**Le résultat financier net** diminue de 12 millions d'euros (-6 %) à 192 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net décroît de 10 millions d'euros (-5 %) en raison de la baisse des actifs sous gestion en Espagne (-4 millions d'euros) et de la baisse des taux d'intérêt sur les marchés à forte croissance (-7 millions d'euros, principalement en Turquie et au Mexique).

**La charge d'impôt** augmente de 3 millions d'euros (+3 %) à -88 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros (+3 %), reflétant la hausse du résultat opérationnel avant impôt et un effet mix-pays défavorable.

**Le résultat opérationnel** affiche une progression de 17 millions d'euros (+9 %) à 202 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 18 millions d'euros (+10 %).

**Le résultat courant** recule de 17 millions d'euros (-7 %) à 235 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant décroît de 16 millions d'euros (-6 %), reflétant une hausse des provisions pour dépréciation principalement sur des fonds immobiliers ainsi qu'une évolution moins favorable de la valeur intrinsèque de la stratégie de couverture des actions, en partie compensées par la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** baisse de 12 millions d'euros (-5 %) à 220 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net s'inscrit en retrait de 11 millions d'euros (-5 %) en raison de la baisse du résultat courant et des coûts de restructuration de 2011 (-14 millions d'euros), cette baisse étant partiellement compensée par l'évolution plus favorable de la juste valeur des OPCVM et des dérivés (+15 millions d'euros).

## Dommages – Suisse

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2.309</b>	<b>2.030</b>	<b>2.336</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) (a)	69,4%	71,3%	68,5%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	62,1%	63,0%	61,9%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>486</b>	<b>415</b>	<b>892</b>
Taux de chargement	25,4%	25,7%	26,9%
Résultat financier net	104	103	195
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>266</b>	<b>230</b>	<b>457</b>
Charge d'impôt	(55)	(48)	(95)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(2)	(1)	(2)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>209</b>	<b>180</b>	<b>359</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	18	25	40
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>227</b>	<b>206</b>	<b>400</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(5)	(15)	(12)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	8	9
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(14)	(13)	(26)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>207</b>	<b>186</b>	<b>370</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = Swiss Franc	1,2700	1,4357	1,3910

(a) Le ratio de sinistralité de l'exercice courant publié au premier semestre 2010 et à la fin de l'année 2010 étaient respectivement de 75,7% et 68,5%.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 280 millions d'euros (+14 %) à 2.309 millions d'euros<sup>18</sup>. A données comparables, le chiffre d'affaires est en hausse de 17 millions d'euros (+1 %) :

- *Particuliers* (51 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 1.188 millions d'euros, sous l'effet principalement de la croissance en assurance automobile et dommages aux biens, principalement en raison d'un apport net positif de nouveaux contrats,
- *Entreprises* (49 % du chiffre d'affaires) : les primes reculent de 1 % à 1.128 millions d'euros sous l'effet principalement des efforts déployés pour améliorer la rentabilité.

**Le résultat technique net** augmente de 71 millions d'euros (+17 %) à 486 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat technique net est en hausse de 15 millions d'euros (+4 %) :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 1,9 point à 69,4 % sous l'effet principalement d'une politique de souscription sélective en assurance entreprises,
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* est en recul de 0,9 point à 62,1 % en raison de l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant, partiellement compensée par une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur les exercices antérieurs.

**Le taux de chargement** baisse de 0,4 point à 25,4 % principalement sous l'effet de la baisse du ratio d'administration liée à une gestion stricte des coûts.

**Le taux de chargement global** baisse de 0,6 point à 29,2 %.

<sup>18</sup> 2.304 millions d'euros après éliminations internes.

En conséquence, **le ratio combiné** s'améliore de 1,3 point à 87,4 %.

**Le résultat financier net** augmente de 1 million d'euros (+1 %) à 104 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net diminue de 11 millions d'euros (-10 %), principalement en raison de la baisse des rendements obligataires.

**La charge d'impôt** augmente de 7 millions d'euros (+15 %) à -55 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 1 million d'euros (+2 %), en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

**Le résultat opérationnel** progresse de 28 millions d'euros (+16 %) à 209 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 4 millions d'euros (+2 %).

**Le résultat courant** est en hausse de 21 millions d'euros (+10 %) à 227 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant diminue de 5 millions d'euros (-3 %) en raison de la baisse des plus-values réalisées (-18 millions d'euros), principalement sur les actions. Cette baisse est partiellement compensée par celle des provisions pour dépréciations (+8 millions d'euros) et par la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** progresse de 21 millions d'euros (+11 %) à 207 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net diminue de 3 millions d'euros (-2 %), notamment en raison de la baisse du résultat courant.

**Dommages – Direct**

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.059</b>	<b>962</b>	<b>1.928</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	78,7%	81,3%	83,3%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	80,0%	80,8%	85,5%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>197</b>	<b>163</b>	<b>260</b>
Taux de chargement	21,9%	23,1%	22,8%
Résultat financier net	43	33	71
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>23</b>	<b>(1)</b>	<b>(79)</b>
Charge d'impôt	(10)	(2)	16
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	0	1
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>14</b>	<b>(3)</b>	<b>(62)</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	3	0	(0)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>16</b>	<b>(3)</b>	<b>(62)</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2)	(0)	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(3)	(5)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>13</b>	<b>(6)</b>	<b>(65)</b>

La distribution directe comprend des activités en France, en Belgique, en Espagne, au Portugal, en Italie, en Pologne, au Royaume-Uni, en Corée du Sud et au Japon.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 98 millions d'euros (+10 %) à 1.059 millions d'euros<sup>19</sup>. A données comparables, le chiffre d'affaires affiche une progression de 89 millions d'euros (+9 %) :

- *Assurance automobile de particuliers* (90 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 65 millions d'euros (+7 %) à 951 millions d'euros, grâce à une augmentation de 43 millions d'euros au Royaume-Uni liée à la hausse des volumes et des tarifs, de 27 millions d'euros en Europe Continentale avec notamment une forte croissance en Italie et en Pologne, ainsi que de 8 millions d'euros au Japon tirée par la hausse des volumes, croissance compensée en partie par un repli de 13 millions d'euros en Corée du Sud en raison de conditions de marché difficiles,
- *Assurance de particuliers hors automobile* (10 % du chiffre d'affaires) : les primes ont augmenté de 24 millions d'euros (+30 %) à 107 millions d'euros, essentiellement grâce aux produits lancés par la branche dommages aux biens au Royaume-Uni en 2010.

**Le résultat technique net** progresse de 35 millions d'euros (+21 %) à 197 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat technique net s'inscrit en hausse de 32 millions d'euros (+20 %) :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* baisse de 2,5 points à 78,7 % principalement grâce aux augmentations tarifaires de la branche automobile au Royaume-Uni et en Europe Continentale et de meilleures conditions météorologiques au Royaume-Uni,
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* est en recul de 0,7 point à 80,0 % en raison de l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant, en partie compensée par un mali sur exercices antérieurs au Royaume-Uni.

<sup>19</sup> 1.059 millions d'euros après éliminations internes.

**Le taux de chargement** diminue de 1,4 point à 21,9 % (avec un ratio d'acquisition en baisse de 0,7 point et un ratio d'administration en repli de 0,6 point) en raison du recul des commissions et de l'effet de levier opérationnel suite à la croissance des portefeuilles.

**Le taux de chargement global** est en baisse de 1,7 point à 27,4 %.

**Le ratio combiné** baisse par conséquent de 2,0 point à 102,0 %.

**Le résultat financier** net progresse de 10 millions d'euros (+31 %) à 43 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net augmente de 10 millions d'euros (+31 %), reflétant notamment un encours d'actifs gérés plus important.

**La charge d'impôt** augmente de 8 millions d'euros pour s'établir à 10 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt est en hausse de 7 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et d'un ajustement fiscal négatif lors du premier semestre 2011 suite à la diminution du taux d'imposition au Royaume-Uni.

**Le résultat opérationnel** augmente de 17 millions d'euros à 14 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 17 millions d'euros.

**Le résultat courant** augmente de 19 millions d'euros à 16 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant croît de 19 millions d'euros grâce principalement à l'augmentation du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées de 3 millions d'euros, essentiellement sur actions.

**Le résultat net** progresse de 19 millions d'euros à 13 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net augmente de 19 millions d'euros en raison de la hausse du résultat courant.

## Dommages – Autres pays

## CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (c)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (c)
Canada	-	711	-	1.436	-
Asie (a)	218	508	190	1.023	379
Luxembourg	61	59	59	93	93
Europe Centrale et de l'Est (b)	28	52	32	109	67
<b>TOTAL</b>	<b>308</b>	<b>1.330</b>	<b>281</b>	<b>2.661</b>	<b>539</b>
Eliminations internes	(6)	(16)	(8)	(16)	(7)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>302</b>	<b>1.314</b>	<b>273</b>	<b>2.645</b>	<b>532</b>

(a) Inclut Hong Kong, Singapour et Malaisie.

(b) Inclut Ukraine.

(c) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées. Suite à la classification de l'activité Direct Damage comme une unité de reporting distincte, "retraité" signifie aussi que la Corée du Sud, le Japon et la Pologne ne sont plus pris dans le périmètre des "Autres pays".

## Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010 publié	30 Juin 2010 retraité (c)	31 Décembre 2010 publié	31 Décembre 2010 retraité (c)
Canada	-	80	-	139	-
Asie (a)	5	3	2	(13)	(4)
Luxembourg	4	3	3	10	10
Europe centrale et de l'est (b)	0	(4)	0	(8)	0
Reso (Russie)	19	10	10	30	30
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>29</b>	<b>92</b>	<b>15</b>	<b>157</b>	<b>36</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(12)	10	1	28	13
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>17</b>	<b>102</b>	<b>16</b>	<b>185</b>	<b>49</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	(3)	(0)	(1)	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	93	-	83	-	147
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(4)	0	(7)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	0	(0)	(0)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>109</b>	<b>95</b>	<b>99</b>	<b>177</b>	<b>196</b>

(a) Inclut Hong Kong, Singapour et Malaisie.

(b) Inclut Ukraine.

(c) Retraité: retraitement des activités canadiennes comme activités cédées. Suite à la classification de l'activité Direct Damage comme une unité de reporting distincte, "retraité" signifie aussi que la Corée du Sud, le Japon et la Pologne ne sont plus pris dans le périmètre des "Autres pays".

ASIE<sup>20</sup>

Le chiffre d'affaires augmente de 28 millions d'euros (+15 %) à 218 millions d'euros<sup>21</sup>. A données comparables, le chiffre d'affaires recule de 4 millions d'euros (-2 %) :

- *Particuliers* (45 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 5 %, notamment en raison de la croissance dans la branche automobile des particuliers, surtout à Hong Kong, liée à l'augmentation des contrats d'assurance au tiers, partiellement compensée par un ralentissement à Singapour imputable à une concurrence accrue sur les prix,
- *Entreprises* (55 % du chiffre d'affaires) : les primes baissent de 8 %, essentiellement en raison d'un manque à gagner dans la branche dommages aux biens découlant d'une politique de souscription plus sélective à Singapour, la perte de certains comptes d'entreprises en Malaisie et une diminution des primes dans la branche automobile en raison du durcissement des conditions de souscription en Malaisie.

<sup>20</sup> Inclut Hong Kong, Singapour et Malaisie.<sup>21</sup> 212 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat technique net** progresse de 14 millions d'euros (+28 %) à 63 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat technique net augmente de 12 millions d'euros (+25 %) :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 2,6 points à 68,3 %, notamment en raison des sinistres automobiles liés aux inondations à Singapour en juin, et de la détérioration de la sinistralité dans les branches voyages et arrêt du travail résultant d'une augmentation à la fois de leur fréquence et de leur sévérité,
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* baisse de 2,7 points à 68,1 % principalement en raison d'une évolution plus favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs à Singapour.

**Le taux de chargement** diminue de 0,2 point à 29,5 %, grâce aux mesures de maîtrise des coûts.

**Le taux de chargement global** est en baisse de 0,6 point à 32,0 %.

En conséquence, **le ratio combiné** baisse de 2,8 points à 97,7 %.

**Le résultat financier net** reste stable à 5 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net augmente de 1 %, en raison de l'augmentation des actifs sous gestion en Malaisie.

**La charge d'impôt** augmente de 2 millions d'euros à -2 millions d'euros, en raison de l'augmentation du résultat opérationnel imposable.

**Le résultat opérationnel** augmente de 4 millions d'euros à 5 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros.

**Le résultat courant** augmente de 4 millions d'euros à 7 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant progresse de 4 millions d'euros grâce à l'augmentation du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées, notamment sur les actions.

**Le résultat net** est en hausse de 4 millions d'euros à 7 millions d'euros.

#### **EUROPE CENTRALE ET DE L'EST (UKRAINE)**

**Le chiffre d'affaires** baisse de 4 millions d'euros (-12 %) à 28 millions d'euros. A taux de change constant, le chiffre d'affaires s'inscrit en retrait de 2 millions d'euros (-7 %), principalement en raison de conditions de marché défavorables.

**Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net**, demeurent stables, à l'équilibre.

#### **RESO GARANTIA (RUSSIE)**

**Le résultat opérationnel** augmente de 9 millions d'euros à 19 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 10 millions d'euros, tiré par la hausse des revenus financiers et la baisse des frais administratifs dans un contexte de croissance du portefeuille, compensées en partie par une hausse du ratio de sinistralité tous exercices. En conséquence, le ratio combiné se replie de 2,3 points à 98,7 %.

**Le résultat courant** baisse de 4 millions d'euros à 6 millions d'euros, la progression du résultat opérationnel (+10 millions d'euros) étant plus que compensée par la progression des moins-values nettes réalisées (-14 millions d'euros), notamment sur les obligations.

**Le résultat net** diminue de 6 millions d'euros à 4 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat courant.

## Assurance Internationale

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe de la branche Assurance Internationale pour les périodes indiquées :

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
AXA Corporate Solutions Assurance	1.286	1.291	1.951
AXA Global Life et AXA Global P&C (a)	51	47	50
AXA Assistance	460	459	929
Autres (b)	34	53	95
<b>TOTAL</b>	<b>1.831</b>	<b>1.850</b>	<b>3.025</b>
Eliminations internes	(92)	(88)	(178)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1.739</b>	<b>1.762</b>	<b>2.847</b>

(a) Ex- AXA Cessions

(b) Inclut AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
AXA Corporate Solutions Assurance	81	84	161
AXA Global Life et AXA Global P&C (a)	10	13	17
AXA Assistance	11	10	16
Autres (b)	42	38	95
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>143</b>	<b>144</b>	<b>290</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	3	(0)	53
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>146</b>	<b>144</b>	<b>343</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(7)	14	32
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	0	3	3
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>139</b>	<b>161</b>	<b>378</b>

(a) Ex - AXA Cessions.

(b) Inclut AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

## AXA Corporate Solutions Assurance

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.286</b>	<b>1.291</b>	<b>1.951</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	85,9%	85,3%	85,6%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	82,9%	81,8%	81,5%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>183</b>	<b>195</b>	<b>364</b>
Taux de chargement	14,5%	14,8%	15,4%
Résultat financier net	99	95	184
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>128</b>	<b>132</b>	<b>245</b>
Charge d'impôt	(46)	(47)	(81)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(2)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>81</b>	<b>84</b>	<b>161</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(1)	(2)	5
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>79</b>	<b>82</b>	<b>166</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(4)	11	26
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>75</b>	<b>92</b>	<b>192</b>

Le **chiffre d'affaires** diminue de 5 millions d'euros à 1.286 millions d'euros<sup>22</sup>. A taux de change constant, le chiffre d'affaires augmente de 26 millions d'euros (+2 %), principalement sous l'effet par l'évolution favorable sur les branches aviation et spatiale (+24 %) et automobile (+10 %), partiellement compensées par une diminution des primes sur les branches dommages aux biens (-7 %) et responsabilité civile (-3 %).

Le **résultat technique net** baisse de 12 millions d'euros (-6 %) à 183 millions d'euros :

- *Le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,6 point à 85,9 %. En base comparable, le ratio de sinistralité de l'exercice courant affiche une progression de 1,0 point en raison principalement d'un niveau plus élevé de grands sinistres sur la branche dommages aux biens (+20 millions d'euros notamment pour le tremblement de terre de Tohoku au Japon pour 25 millions d'euros), partiellement compensé par les hausses tarifaires sur plusieurs branches,
- *Le ratio de sinistralité tous exercices* est en hausse de 1,1 point à 82,9 %.

Le **taux de chargement** diminue de 0,3 point à 14,5 %, notamment en raison d'une évolution défavorable des commissions du fait des mix produits.

Le **taux de chargement global** est en baisse de 0,4 point à 19,2 %.

En conséquence, le **ratio combiné** augmente de 0,7 point à 97,3 %.

Le **résultat financier net** augmente de 4 millions d'euros (+4 %) à 99 millions d'euros, principalement grâce à l'augmentation des revenus provenant d'actifs obligataires.

La **charge d'impôt** diminue de 1 million d'euros (-1 %) à -46 millions d'euros, reflétant notamment la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le **résultat opérationnel** baisse de 3 millions d'euros (-4 %) à 81 millions d'euros.

Le **résultat courant** diminue de 2 millions d'euros (-3 %) à 79 millions d'euros, en ligne avec le résultat opérationnel.

<sup>22</sup> 1.271 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat net** diminue de 17 millions d'euros (-19 %) à 75 millions d'euros, principalement en raison d'un effet de change négatif de -8 millions d'euros, d'une évolution moins favorable de 7 millions d'euros de la juste valeur des OPCVM et du recul du résultat courant.

## AXA Global Life et AXA Global P&C<sup>23</sup>

**Le résultat opérationnel** diminue de 3 millions d'euros à 10 millions d'euros, en raison essentiellement de la baisse du résultat technique dans la couverture de la responsabilité civile automobile AXA et dans le pool Vie AXA ainsi que la hausse des frais administratifs, en partie compensée par une évolution positive sur les exercices précédents dans le domaine des catastrophes naturelles.

**Le résultat courant** affiche un recul de 3 millions d'euros à 10 millions d'euros, notamment en raison de la baisse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** recule de 6 millions d'euros à 9 millions d'euros, principalement en raison de la baisse de 3 millions d'euros du résultat courant et d'un effet de change défavorable de 2 millions d'euros.

## AXA Assistance

**Le chiffre d'affaires** progresse de 1 million d'euros à 460 millions d'euros<sup>24</sup>. A données comparables, le chiffre d'affaires s'inscrit en repli de 8 millions d'euros (-2 %), essentiellement en raison de la fin d'un grand contrat, partiellement compensée par la croissance des primes aux Etats-Unis et au Mexique.

**Le résultat opérationnel** progresse de 1 million d'euros (+10 %) à 11 millions d'euros, notamment grâce aux évolutions favorables en Italie et en Turquie, partiellement compensées par la dégradation de la branche voyages suite à la fin d'un grand contrat.

**Le résultat courant** croît de 1 million d'euros (+10%) à 11 millions d'euros, grâce principalement à la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** recule de 2 millions d'euros (-18 %). Cette évolution s'explique avant tout par la hausse de 1 million d'euros du résultat courant, qui a été plus que compensée par la plus-value exceptionnelle de 3 millions d'euros comptabilisée en 2010 suite à la fin d'une coentreprise au Japon.

## Autres activités internationales

**Le résultat opérationnel** progresse de 3 millions d'euros (+9 %) à 42 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel ressort en hausse de 2 millions d'euros (+6 %), tiré par une diminution des pertes dans le portefeuille mis en run-off en assurance vie.

**Le résultat courant** affiche une augmentation de 6 millions d'euros (+16 %) à 45 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant croît de 5 millions d'euros (+13 %), grâce à une augmentation de 2 millions d'euros du résultat opérationnel, d'une hausse de 1 million d'euros des plus-values réalisées et d'une diminution de 1 million d'euros des dépréciations d'actifs.

**Le résultat net** progresse de 3 millions d'euros (+8 %) à 45 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net augmente de 2 millions d'euros (+5 %) en raison de la hausse de 5 millions d'euros du résultat courant en partie compensée par un effet de change défavorable de 3 millions d'euros.

---

<sup>23</sup> Réunit les deux équipes centrales des lignes de métier globales Vie, Epargne, Retraite et Dommages en plus des opérations de réassurance existantes du Groupe.

<sup>24</sup> 384 millions d'euros après éliminations internes.

## Gestion d'actifs

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe de la branche Gestion d'actifs pour les périodes indiquées :

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
AllianceBernstein	1.064	1.111	2.203
AXA Investment Managers	759	742	1.482
<b>TOTAL</b>	<b>1.823</b>	<b>1.854</b>	<b>3.685</b>
Eliminations internes	(165)	(183)	(357)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1.658</b>	<b>1.670</b>	<b>3.328</b>

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
AllianceBernstein	57	71	143
AXA Investment Managers	99	78	125
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>157</b>	<b>150</b>	<b>269</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(2)	(5)	(5)
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>154</b>	<b>145</b>	<b>264</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	6	(25)	21
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	2	2
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	-	(31)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>160</b>	<b>122</b>	<b>255</b>

## AllianceBernstein

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1.064</b>	<b>1.111</b>	<b>2.203</b>
Résultat financier net	(6)	(18)	(3)
Frais généraux	(892)	(896)	(1.821)
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>166</b>	<b>198</b>	<b>379</b>
Charge d'impôt	(44)	(53)	(93)
Intérêts minoritaires	(64)	(73)	(142)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>57</b>	<b>71</b>	<b>143</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	-	-
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>57</b>	<b>71</b>	<b>143</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(0)	(7)	0
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	0	2	2
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	0	-	(29)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>57</b>	<b>66</b>	<b>116</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = \$	1,4042	1,3278	1,3370

**Les actifs sous gestion** baissent de 39 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010 à 323 milliards d'euros à fin juin 2011, en raison d'une décollecte nette de 24 milliards d'euros (-20 milliards d'euros pour la clientèle institutionnelle, -2 milliards d'euros pour la clientèle des particuliers et -2 milliards d'euros pour la clientèle privée) et d'un impact de change négatif de 27 milliards d'euros, partiellement compensé par un impact de 11 milliards d'euros lié au rebond des marchés.

**Le chiffre d'affaires** diminue de 47 millions d'euros (-4 %) à 1,064 millions d'euros<sup>25</sup>. A données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 18 millions d'euros (+2 %), lié à la croissance des commissions de distribution (+11 %) en raison de l'augmentation des actifs sous gestion des clients particuliers. Les commissions de gestion sont restées stables sous l'effet de la hausse des commissions de la clientèle privée et des particuliers, partiellement compensée par une réduction des commissions de la clientèle institutionnelle.

**Le résultat financier** net progresse de 12 millions d'euros (+67 %) à -6 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net croît de 12 millions d'euros (+65 %) en raison de la hausse des plus-values réalisées et latentes sur les investissements relatifs aux rémunérations différées, compensée dans les frais généraux.

**Les frais généraux** affichent un recul de 3 millions d'euros (0 %) à -892 millions d'euros. A taux de change constant, les frais généraux augmentent de 48 millions d'euros (+5 %) en raison principalement de (i) la hausse des charges salariales (+5 %, ou 28 millions d'euros) liée à l'augmentation des charges de rémunération différée et (ii) la hausse des coûts de promotion et du service client (+12 % ou 23 millions d'euros) provenant de la hausse des commissions versées aux distributeurs (sous l'effet de la progression des actifs moyens sous gestion pour la clientèle des particuliers).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 2,6 points, à 82,2 %.

**La charge d'impôt** baisse de 9 millions d'euros (-16 %) à -44 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt recule de 6 millions (-12%) d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

**Le résultat opérationnel et le résultat courant** diminuent de 14 millions d'euros (-20 %) à 57 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel baisse de 11 millions d'euros (-15 %).

La participation d'AXA dans AllianceBernstein au 30 juin 2011 s'élève à 62,4 %, en hausse de 0,9 % en raison principalement du rachat de « unités » AllianceBernstein en 2011.

<sup>25</sup> 1.024 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat net** baisse de 9 millions d'euros (-14 %) à 57 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net recule de 6 millions d'euros (-9 %) en raison de la diminution du résultat courant, en partie compensée par une variation moins défavorable de la juste valeur des actifs financiers.

## AXA Investment Managers ("AXA IM")

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>759</b>	<b>742</b>	<b>1.482</b>
Résultat financier net	(7)	(4)	18
Frais généraux	(601)	(601)	(1.375)
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>150</b>	<b>137</b>	<b>124</b>
Charge d'impôt	(46)	(51)	(38)
Intérêts minoritaires	(5)	(8)	39
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>99</b>	<b>78</b>	<b>125</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(2)	(5)	(5)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>97</b>	<b>74</b>	<b>120</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	6	(18)	20
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	-	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	-	(2)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>103</b>	<b>56</b>	<b>139</b>

**Les actifs sous gestion** baisse de 2 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2010 à 514 milliards d'euros à fin juin 2011, en raison d'un effet de change défavorable de 5 milliards d'euros et d'un changement de périmètre de 2 milliards d'euros lié à la cession partielle de l'activité vie, épargne, retraite au Royaume-Uni, en partie compensés par un impact marché favorable de 4 milliards d'euros et 1 milliard d'euros de collecte nette. La collecte nette s'élève à 1 milliard d'euros au premier semestre 2011, principalement liée à AXA Fixed Income, AXA Framlington et AXA Private Equity, et partiellement compensée par les décollectes sur les produits d'AXA Rosenberg (-3 milliards d'euros) et la sortie volontaire des plans d'actionnariat salarié non rentables (-2 milliards d'euros).

**Le chiffre d'affaires** augmente de 17 millions d'euros (+2 %) à 759 millions d'euros<sup>26</sup>. A taux de change constant et hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs), le chiffre d'affaires net est en hausse de 23 millions d'euros (+4 %) à 562 millions d'euros principalement en raison de l'augmentation des commissions de performance (+15 millions d'euros), principalement liée à AXA Private Equity, et la hausse des commissions sur les transactions immobilières (+7 millions d'euros), alors que les commissions de gestion demeurent stables du fait du recul des commissions de gestion d'AXA Rosenberg compensé par une augmentation dans d'autres expertises.

**Le résultat financier net** baisse de 3 millions d'euros à -7 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat financier net baisse de 2 millions d'euros, en raison notamment de la hausse des charges financières.

**Les frais généraux** demeurent stables à -601 millions d'euros. A taux de change constant et hors commissions de distribution, les frais généraux croissent de 10 millions d'euros (+3 %), la baisse de -3 millions d'euros des frais généraux hors rémunération variable, principalement liée à la réduction des effectifs chez AXA Rosenberg, est plus que compensée par une augmentation des rémunérations variables de 13 millions d'euros, liée à un résultat plus élevé.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 1,3 point à 72,8 %.

**La charge d'impôt** baisse de 5 millions d'euros (-9 %) à -46 millions d'euros ou de 5 millions d'euros (-10 %) à taux de change constant, sous l'effet de la diminution du taux d'imposition effectif en raison d'un changement du mix pays contribuant au résultat opérationnel avant impôt.

**Les intérêts minoritaires** diminue de 3 millions d'euros à -5 millions d'euros en raison du rachat des minoritaires d'AXA Rosenberg au deuxième semestre 2010.

**Le résultat opérationnel** augmente de 21 millions d'euros (+27 %) à 99 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel est en hausse de 19 millions d'euros (+25 %).

<sup>26</sup> 634 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat courant** augmente de 23 millions d'euros (+31 %) à 97 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant croît de 21 millions d'euros (+29 %) grâce à l'augmentation du résultat opérationnel et d'une diminution des provisions pour dépréciation de 2 millions d'euros.

**Le résultat net** est en hausse de 47 millions d'euros (+83 %) à 103 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net augmente de 45 millions d'euros (+80 %), en raison notamment de la progression du résultat courant et de la non-récurrence de l'effet de change défavorable sur la dette interne libellée en dollars US en 2010 (+35 millions d'euros).

## Banques

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des banques d'AXA pour les périodes indiquées :

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Banques AXA (a)</b>	<b>272</b>	<b>237</b>	<b>496</b>
dont Belgique (b)	169	139	311
dont France	63	66	116
dont Hongrie	27	29	59
dont Allemagne	12	7	15
dont Suisse	(0)	(2)	(2)
dont Autres (c)	1	(1)	(3)
<b>Autres</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>275</b>	<b>241</b>	<b>504</b>
Eliminations internes	(26)	(23)	(44)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>248</b>	<b>218</b>	<b>459</b>

(a) Dont AXA Bank Europe et ses branches pour 197 millions d'euros.

(b) Inclut les activités commerciales en Belgique ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support).

(c) Inclut la Slovaquie et la République Tchèque.

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
<b>Banques AXA (a)</b>	<b>10</b>	<b>(19)</b>	<b>15</b>
dont Belgique (b)	27	(5)	64
dont France	(0)	1	1
dont Hongrie	(9)	(0)	(19)
dont Allemagne	2	(1)	(0)
dont Suisse	(5)	(5)	(14)
dont Autres (c)	(5)	(8)	(16)
<b>Autres</b>	<b>(2)</b>	<b>(3)</b>	<b>(6)</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>8</b>	<b>(22)</b>	<b>9</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(3)	1	(3)
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>5</b>	<b>(22)</b>	<b>7</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	2	9
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	(0)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	-	(6)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>(1)</b>	<b>(20)</b>	<b>9</b>

(a) dont AXA Bank Europe et ses branches pour 9 millions d'euros.

(b) Inclut les activités commerciales en Belgique pour 17 millions d'euros ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support) pour 10 millions d'euros.

(c) Inclut la Slovaquie et la République Tchèque.

## Banques AXA

### BELGIQUE

**Le produit net bancaire** s'inscrit en hausse de 30 millions d'euros (+22 %) à 169 millions d'euros<sup>27</sup>. A données comparables<sup>27</sup>, le produit net bancaire augmente de 16 millions d'euros (+13 %) principalement en raison de la progression des produits sur les crédits hypothécaires et les crédits à la consommation (+7 millions d'euros) et de la baisse des intérêts payés sur les comptes de dépôt (+8 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel** croît de 33 millions d'euros à 27 millions d'euros. A données comparables<sup>28</sup>, le résultat opérationnel augmente de 35 millions d'euros, en raison notamment d'une progression des marges d'intérêt et de commissions (+36 millions d'euros), des frais administratifs stables compte tenu de la reclassification des provisions de restructuration dans le résultat net en 2011 (+3 millions d'euros), partiellement compensés par des commissions de distribution plus élevées (-4 millions d'euros) et une augmentation de la provision pour pertes sur prêts (-3 millions d'euros).

**Le résultat courant** progresse de 29 millions d'euros à 24 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel et de l'augmentation des provisions pour dépréciation d'instruments obligataires (-4 millions d'euros).

**Le résultat net** s'inscrit en hausse de 26 millions d'euros à 20 millions d'euros en raison de la progression du résultat courant et l'évolution favorable de la valeur de marché des instruments de couverture (+4 millions d'euros), partiellement compensée par les coûts de restructuration plus élevés.

### FRANCE

**Le produit net bancaire** s'inscrit en baisse de 3 millions d'euros à 63 millions d'euros. A données comparables<sup>27</sup>, le produit net bancaire augmente de 3 millions d'euros (+6 %) à 63 millions d'euros, principalement en raison de (i) la progression de la marge d'intérêt sur les prêts immobiliers, essentiellement liée à une production de crédit accrue, (ii) la hausse des commissions sur comptes courants en partie compensée par (iii) une évolution défavorable de la juste valeur de marché des instruments de couverture de taux d'intérêts (-10 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel et le résultat courant** sont en recul de 1 million d'euros à 0 million d'euros, la progression du chiffre d'affaires étant plus que compensée par la hausse des charges (-7 millions d'euros), principalement en raison de l'augmentation des frais de commercialisation destinés à soutenir la croissance.

**Le résultat net** recule de 8 millions d'euros à -2 millions d'euros, principalement en raison du retrait du résultat courant et de l'évolution défavorable de la valeur de marché des instruments de couverture résultant de la hausse des taux d'intérêt (-7 millions d'euros).

### HONGRIE

**Le produit net bancaire** s'inscrit en recul de 2 millions d'euros à 27 millions d'euros. A données comparables<sup>27</sup>, le produit net bancaire progresse de 9 millions d'euros (-27 %), notamment en raison de la croissance du portefeuille de dépôts, partiellement compensée par le recul des commissions perçues en raison de la baisse de la production de nouveaux crédits.

**Le résultat opérationnel et le résultat courant** affichent un recul de 9 millions d'euros à -9 millions d'euros. A données comparables, le résultat opérationnel et le résultat courant reculent de 11 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des chargements (-5 millions d'euros) résultant d'un recul de la production de nouveaux crédits, d'une nouvelle taxe sur le secteur financier (-4 millions d'euros), ainsi que d'une légère augmentation de la provision pour pertes sur prêts (-1 million d'euros).

**Le résultat net** baisse de 7 millions d'euros à -9 millions d'euros.

<sup>27</sup> Pour les banques, pour le produit net bancaire « à données comparables » signifie après éliminations internes.

<sup>28</sup> Pour les banques, pour le résultat opérationnel, "à données comparables" signifie après allocation du résultat central de trésorerie aux différentes succursales d'AXA Bank Europe en 2010.

**ALLEMAGNE**

**Le produit net bancaire** s'inscrit en hausse de 5 millions d'euros (+74 %) à 12 millions d'euros. A données comparables<sup>27</sup>, le produit net bancaire augmente de 3 millions d'euros, notamment grâce à l'amélioration de la marge d'intérêt liée à la hausse des intérêts perçus sur les obligations et les placements monétaires, ainsi qu'une marge de commissions plus élevée.

**Le résultat opérationnel**, ainsi que **le résultat courant** et **le résultat net** sont en hausse de 3 millions d'euros à 2 millions d'euros, grâce notamment à l'augmentation du produit net bancaire, la baisse des charges et des provisions pour pertes sur prêts.

**REPUBLIQUE TCHEQUE**

**Le résultat opérationnel**, **le résultat courant** et **le résultat net** augmentent de 4 millions d'euros à -3 millions d'euros, grâce essentiellement à une amélioration de la marge commerciale et une diminution des frais administratifs.

**SUISSE**

**Le résultat opérationnel** ainsi que **le résultat courant** et **le résultat net** sont stables à -5 millions d'euros, ce qui s'explique notamment par une amélioration de la marge commerciale malgré une augmentation des frais administratifs.

## Holdings et autres

Le segment Holdings regroupe les sociétés non opérationnelles d'AXA, principalement AXA SA (la société mère), AXA France Assurance, AXA Financial, AXA Asia Pacific Holdings, AXA UK Holdings, ainsi que les holdings allemandes, belge, les CDOs et les entités immobilières d'AXA.

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011	30 Juin 2010	31 Décembre 2010
AXA	(214)	(251)	(553)
Autres holdings françaises	(38)	(23)	(40)
Autres holdings étrangères	(134)	(164)	(251)
Autres (a)	1	1	9
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>(384)</b>	<b>(438)</b>	<b>(836)</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(180)	(9)	2
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>(565)</b>	<b>(447)</b>	<b>(834)</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(89)	3	(226)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	687	(15)	20
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	0	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	0	(0)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>33</b>	<b>(458)</b>	<b>(1.040)</b>

(a) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

## AXA<sup>29</sup>

**Le résultat opérationnel** augmente de 37 millions d'euros à -214 millions d'euros. En excluant la provision nette de 64 millions d'euros liés à l'erreur de programmation chez AXA Rosenberg comptabilisée au niveau de la société mère en juin 2010, le résultat opérationnel diminue de 27 millions d'euros notamment pour les raisons suivantes :

- hausse des frais généraux de 26 millions d'euros en raison d'investissements réalisés pour déployer des systèmes partagés et supporter la marque AXA,
- augmentation de la charge fiscale de 13 millions d'euros en raison de la hausse des dividendes reçus des filiales étrangères consolidées,
- ces facteurs étant partiellement compensés par l'amélioration du résultat au titre de la couverture des résultats opérationnels libellés en devises étrangères à hauteur de +15 millions d'euros.

**Le résultat courant** se dégrade de 110 millions d'euros à -364 millions d'euros, compte tenu d'une provision nette de 92 millions d'euros sur les obligations émises par l'Etat grec détenues par les entités opérationnelles sujettes au plan de soutien (maturités antérieures à 2020), de -52 millions d'euros d'amortissement des primes sur options d'achat d'actions, et de l'évolution du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 365 millions d'euros, s'expliquant notamment par les éléments suivants :

- une plus-value exceptionnelle de +682 millions d'euros liée à la cession des activités australiennes et néo-zélandaises, (+691 millions d'euros pour le Groupe),
- d'une baisse de -194 millions d'euros de la valeur de marché des instruments dérivés de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture, notamment en raison des mouvements observés sur les taux d'intérêt euro,
- et de l'évolution du résultat courant.

La politique de couverture de change a été modifiée pour mieux équilibrer les différents objectifs en terme de protection de la valeur des actifs, de la charge financière, de la liquidité et de la solvabilité.

Cette nouvelle politique a été mise en œuvre pour la couverture des positions en dollar US et sa mise en place pour la couverture des autres devises (principalement CHF et JPY) est en cours. L'impact a été de -24 millions d'euros après impôt au niveau du résultat net.

<sup>29</sup> Tous les chiffres s'entendent après impôts.

## Autres holdings françaises

### *AXA France Assurance*

**Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** diminuent de 9 millions d'euros à -18 millions d'euros en raison notamment de l'augmentation de la charge d'impôt (-8 millions d'euros) liée à la hausse des dividendes internes reçus.

### *Autres holdings françaises*

**Le résultat opérationnel** diminue de 5 millions d'euros à -19 millions d'euros en raison notamment d'une augmentation de la charge financière.

**Le résultat courant** baisse de 2 millions d'euros à -19 millions d'euros compte tenu de l'évolution du résultat opérationnel et de la baisse des provisions pour dépréciations.

**Le résultat net** augmente de 4 millions d'euros à -19 millions d'euros et comprend une plus-value exceptionnelle de 9 millions d'euros liée à la cession des activités australiennes et néo-zélandaises.

## Holdings étrangères

### *AXA Financial Inc.*

**Le résultat opérationnel** progresse de 23 millions d'euros (+24 %) à 72 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 19 millions d'euros (+20 %) grâce à une baisse de 10 millions d'euros des charges financières liée au remboursement d'une dette externe au premier semestre 2010, ainsi qu'une augmentation de 7 millions d'euros des produits perçus sur un swap de devises.

**Le résultat courant** affiche une augmentation de 23 millions d'euros (+24 %) à -72 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant augmente de 19 millions d'euros (+20 %), en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

**Le résultat net** s'inscrit en progression de 106 millions d'euros (+63 %) à -63 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net a augmenté de 102 millions d'euros (+61 %), sous l'effet de la hausse du résultat courant et l'évolution favorable de la valeur de marché d'un swap de devises.

### *AXA UK Holdings*

**Le résultat opérationnel** progresse de 20 millions d'euros (+117 %) à 3 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 20 millions d'euros (+117 %), notamment en raison de la réallocation du produit de la cession partielle de l'activité vie, épargne, retraite au Royaume-Uni en 2010 en prêts internes (18 millions d'euros) et le remboursement de dettes internes (7 millions d'euros), ces éléments étant partiellement compensés par l'augmentation des charges de retraite (4 millions d'euros).

**Le résultat courant** augmente de 23 millions d'euros (+115 %) à 3 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant progresse de 23 millions d'euros sous l'effet d'une amélioration du résultat opérationnel et d'un recul des moins-values réalisées.

**Le résultat net** est en hausse de 4 millions d'euros (+24 %) à -11 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net augmente de 4 millions d'euros (+25 %), reflétant l'évolution du résultat courant, bien que celle-ci ait été compensée par des éléments fiscaux exceptionnels (-15 millions d'euros) et une diminution des gains de change (-2 millions d'euros).

**Holdings allemandes**

**Le résultat opérationnel** reste stable à -18 millions d'euros.

**Le résultat courant** diminue de 30 millions d'euros à -47 millions d'euros, notamment en raison d'une augmentation de la dotation aux provisions pour dépréciation.

**Le résultat net** diminue de 26 millions d'euros à -43 millions d'euros en raison de la baisse de 30 millions d'euros du résultat courant, partiellement compensée par l'évolution favorable de la juste valeur des instruments dérivés.

 **Holding belge**

**Le résultat opérationnel** et **le résultat courant** baissent de 12 millions d'euros à -8 millions d'euros en raison principalement de la baisse du résultat financier résultant du remboursement d'un prêt subordonné accordé à AXA Belgium.

**Le résultat net** est en baisse de 11 millions d'euros à -6 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat courant.

**Holdings de la Région Méditerranéenne et Amérique Latine**

**Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** augmentent de 1 million d'euros à -35 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net progressent de 1 million d'euros en raison de la diminution des charges financières.

**Autres****CFP**

**Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** sont stables à 1 million d'euros grâce à l'évolution positive stable des portefeuilles en run-off.

## **Perspectives**

Dans un environnement macroéconomique qui demeure incertain, nous devrions continuer de bénéficier de notre approche sélective dans les marchés matures, de notre accélération dans les marchés à forte croissance et de la poursuite des programmes d'efficacité qui ont commencé à porter leurs fruits. Ces trois priorités sont au cœur de notre plan stratégique Ambition AXA, que nous avons lancé cette année.

En assurance vie, épargne, retraite, nous continuerons dans nos affaires nouvelles à privilégier les activités les plus rentables, notamment les produits de Prévoyance et Santé et en unités de compte, tout en poursuivant nos efforts d'efficacité visant à maintenir nos frais généraux stables. Cela devrait nous permettre de générer 1,7 milliard d'euros de cash-flows opérationnels disponibles en 2011.

En assurance dommages, nous poursuivrons notre dynamique de croissance sur le Direct et sur les marchés à forte croissance. Grâce à la hausse des tarifs et à des gains de productivité, nous devrions maintenir le ratio combiné sur exercice courant inférieur à 100% pour l'année pleine.

En gestion d'actifs, les efforts viseront à continuer d'améliorer la performance d'investissement ainsi que d'élargir notre réseau de distribution.

## Glossaire

La nouvelle distinction entre les pays à forte croissance et les pays matures est détaillée ci-dessous :

Le périmètre des pays à forte croissance inclut les pays suivants : Europe Centrale et de l'Est (Pologne, République Tchèque, Slovaquie, Hongrie, Ukraine, Russie), Hong Kong, Asie du Sud Est (Singapour, Indonésie, Thaïlande, Philippines, Malaisie) Inde, Chine, et la Région Méditerranéenne et Amérique Latine (Maroc, Turquie, pays du Golfe, Mexique), à l'exception des activités Direct.

Le périmètre des pays mature inclut les pays suivants : les Etats-Unis, le Royaume-Uni, Benelux, Allemagne, Suisse, Japon, Italie, Espagne, Portugal, Grèce, France, Canada.

### *A DONNEES COMPARABLES POUR LE CHIFFRE D'AFFAIRES ET LES AFFAIRES NOUVELLES EN BASE APE*

A données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant les taux de change applicables pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant**). L'expression indique également que les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).

### *RESULTAT COURANT*

Le **résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de l'impact des:

- (i) Opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et opérations discontinues),
- (ii) Coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises, ainsi que les coûts de restructuration relatifs à des mesures d'amélioration de productivité,
- (iii) Ecart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature,
- (iv) Gains ou pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré), les impacts de change sur actifs et passifs, et les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers.

Les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers :

- comprennent les instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises qui sont prises en compte dans le résultat opérationnel,
- excluent des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »,
- et excluent aussi les dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions et immobiliers de placement (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré). Le coût à l'origine, la valeur intrinsèque et la valeur à échéance de ces dérivés sont pris en compte en résultat courant et seule la valeur temps n'impacte que le résultat net (sauf dans l'hypothèse d'une cession des dérivés à court terme, où la valeur temps impacte alors le résultat courant).

### *RESULTAT OPERATIONNEL*

Le **résultat opérationnel** est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire. Les plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire incluent les éléments suivants nets d'impôt:

- les plus et moins-values réalisées et le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction),
- le coût à l'origine, la valeur intrinsèque et la valeur à échéance des dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions et immobiliers de placement (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré),
- l'impact de la participation aux bénéficiaires sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie, épargne, retraite),

- la réactivité des coûts d'acquisition reportés et valeurs de portefeuille aux éléments décrits ci-dessus (activité Vie, épargne, retraite), nette de couverture si applicable.

### **BENEFICE PAR ACTION**

Le bénéfice net par action (**BNPA**) est égal au résultat consolidé d'AXA (incluant les charges d'intérêts relatives aux dettes à durée indéterminée enregistrées dans les capitaux propres), divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net par action totalement dilué (**BNPA totalement dilué**) correspond au résultat consolidé d'AXA (incluant les charges d'intérêts relatives aux dettes à durée indéterminée enregistrées dans les capitaux propres), divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation sur une base diluée (incluant l'impact potentiel de tous les plans de stock-options en circulation considérés comme exerçables, des plans d'actions gratuites, et de la conversion potentielle des dettes convertibles en actions, dans la mesure où celle-ci a un impact dilutif sur le résultat par action).

### **RENTABILITE DES FONDS PROPRES ("ROE")**

La méthode de calcul est la suivante :

- Pour le ROE fondé sur le résultat net : Le calcul est basé sur les états financiers consolidés, à savoir les capitaux propres incluant les dettes perpétuelles (Titres Super Subordonnés « TSS » / Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI ») et les réserves liées aux variations de juste valeur, et le résultat net hors intérêts des titres TSS / TSDI.
- Pour le ROE courant et le ROE opérationnel :
  - Les dettes perpétuelles (TSS / TSDI) sont considérées comme des dettes de financement et sont donc exclues des capitaux propres.
  - Les intérêts liés à ces dettes perpétuelles (TSS / TSDI) sont déduits du résultat.
  - Les réserves liées aux variations de juste valeur ne sont pas incluses dans la moyenne des capitaux propres.

### **ANALYSE PAR MARGE POUR LES ACTIVITES VIE, EPARGNE, RETRAITE**

L'analyse par marge des activités vie, épargne, retraite est présentée en base opérationnelle.

Bien que le format de présentation de l'analyse par marge diffère de celui du compte de résultat (sur base opérationnelle), ces deux types de présentation sont fondés sur les mêmes principes comptables conformes aux normes IFRS. En conséquence, le résultat d'exploitation de l'analyse par marge est équivalent à celui du compte de résultat opérationnel d'AXA pour le segment.

Comme indiqué ci-dessous, il existe un certain nombre de différences significatives entre la présentation ligne à ligne du compte de résultat et l'analyse par marge.

- **Pour les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (DPF) :**
  - (i) Dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et autres produits sont présentés, selon la nature du revenu, sur les lignes « Chargements et autres produits » ou « Marge technique nette ».
  - (ii) Les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats avec participation aux bénéfices sont comptabilisés en « Charges des prestations d'assurance » dans le compte de résultat, tandis que dans l'analyse par marge, ils sont présentés dans la marge à laquelle ils se rapportent, principalement la « Marge financière » et la « Marge technique nette ».
  - (iii) La « Marge financière » correspond, dans le compte de résultat, aux « Produits financiers nets de charges », mais elle est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis, et pour exclure les commissions sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, ces dernières étant présentées dans les « Chargements et autres produits ».
  - (iv) Les variations de provisions pour chargements non acquis (Chargements non acquis – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette de provisions pour chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements et autres produits » dans l'analyse par marge.
- **Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire:**

- (i) Le principe de la comptabilité de dépôt est appliqué. Par conséquent, les commissions et charges relatives à ces contrats sont présentées au compte de résultat opérationnel sur une ligne distincte partie intégrante du chiffre d'affaires, et dans l'analyse par marge sur les lignes « Chargements et autres produits » et « Marge technique nette ».
- (ii) Les variations de provisions pour commissions non acquises (« Provisions pour commissions non acquises – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette des chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat, alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements perçus et autres produits » dans l'analyse par marge.

La **marge financière** comprend les éléments suivants :

- (i) les revenus financiers nets,
- (ii) les intérêts et participations crédités aux assurés, et la participation des assurés non allouée (ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis) sur produits financiers nets.

Les **chargements et autres produits** incluent :

- (i) les produits provenant de la vente d'OPCVM (qui font partie du chiffre d'affaires consolidé),
- (ii) les chargements prélevés aux assurés, pour les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte), sur les primes / dépôts et, les commissions sur fonds gérés,
- (iii) les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les primes reçues pour l'ensemble des produits du fonds général,
- (iv) les produits différés tels que l'activation, nette des amortissements des provisions pour chargements non acquis et des provisions pour commissions non acquises.
- (v) les autres commissions, par exemple les commissions liées à l'activité de planification financière, et aux ventes de produits de tiers.

La **marge technique** nette intègre les éléments suivants :

- (i) La marge sur décès/invalidité : montants prélevés aux assurés au titre de l'exercice pour les risques décès / invalidité diminués des charges de sinistralité. Cette marge représente la différence entre les revenus liés à la prise en charge des risques et les coûts réels des prestations. Cette marge n'inclut pas les frais de gestion des sinistres et les variations des provisions pour frais de gestion des sinistres.
- (ii) La marge sur rachats : différence entre les provisions constituées et la valeur de rachat versée à l'assuré dans le cas d'un terme anticipé du contrat.
- (iii) La stratégie de couverture active des garanties planchers associées aux contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») est le résultat net des GMxBs correspondant aux charges explicites liées à ces types de garanties diminuées du coût de la couverture. Elle inclut aussi le résultat des garanties qui ne font pas l'objet de stratégie de couverture active.
- (iv) La participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique.
- (v) Le résultat de la réassurance cédée.
- (vi) Les autres variations des provisions techniques sont tous les renforcements ou reprises de provisions techniques provenant des changements d'hypothèses d'évaluation des provisions, des provisions supplémentaires pour risque de mortalité et autres éléments techniques comme l'insuffisance de prime pure.

Les **frais généraux** correspondent aux éléments suivants :

- (i) les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles de l'activité d'assurance, mais aussi des autres activités (par exemple les ventes d'OPCVM),
- (ii) les frais d'acquisition reportés (activation des frais relatifs aux affaires nouvelles) et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire,
- (iii) l'amortissement des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles de l'exercice courant et des exercices antérieurs. Cet amortissement comprend également l'impact des intérêts capitalisés : dotation aux amortissements des coûts d'acquisition reportés (DAC) et droits nets sur futurs frais de gestion uniquement pour les contrats d'investissement sans DPF,
- (iv) les frais administratifs,
- (v) les coûts de gestion des sinistres,
- (vi) la participation des assurés aux bénéfices s'ils participent aux charges de la société.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** (VBI) comprend l'amortissement de VBI relatif aux marges opérationnelles, ainsi que l'amortissement d'autres actifs incorporels afférents aux contrats en portefeuille.

**Le ratio d'exploitation opérationnel vie, épargne, retraite** correspond aux frais généraux plus l'amortissement des valeurs de portefeuille divisé par la marge d'exploitation opérationnelle, qui est égale à la somme de la marge financière, des chargements et autres produits et de la marge technique nette (agrégats définis ci-dessus).

#### **DOMMAGES (AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE INCLUS)**

Le **résultat financier** inclut les revenus financiers nets, après déduction des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente

Le **résultat technique net** est constitué par :

- (i) les primes acquises, brutes de réassurance,
- (ii) les charges de sinistres, brutes de réassurance,
- (iii) les variations des provisions de sinistres brutes de réassurance, y compris les provisions pour frais de gestion des sinistres, déduction faite des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur produits de rente,
- (iv) les frais de gestion des sinistres,
- (v) le résultat net de la réassurance cédée.

Le **ratio de sinistralité de l'exercice courant**, net de réassurance, est le rapport :

- (i) des charges techniques de l'exercice courant, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée de l'exercice courant hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente,
- (ii) aux primes acquises brutes de réassurance.

Le **ratio de sinistralité tous exercices**, net de réassurance, est le rapport :

- (i) des charges techniques tous exercices, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée tous exercices hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente
- (ii) aux primes acquises brutes de réassurance.

Le **taux de chargement** est le rapport :

- (i) des frais généraux opérationnels (excluant les frais de gestion des sinistres),
- (ii) aux primes acquises, brutes de réassurance.

Les frais généraux opérationnels comprennent deux composantes : les frais généraux (incluant les commissions) relatifs à l'acquisition de contrats (se rapportant au **ratio d'acquisition**) et les autres frais généraux (se rapportant au **ratio d'administration**). Les frais généraux opérationnels excluent l'amortissement des actifs incorporels clients et les coûts d'intégration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises.

Le taux de chargement global est la somme du taux de chargement et du taux de frais de gestion de sinistres.

Le **ratio combiné opérationnel** est la somme du taux de chargement et du ratio de sinistralité tous exercices.

#### **GESTION D'ACTIFS**

**Collecte nette** : Entrées de fonds des clients diminuées de leurs sorties de fonds. La collecte nette mesure l'impact des efforts commerciaux, l'attractivité des produits (qui dépend surtout de la performance et de l'innovation), et indique les tendances générales du marché en matière d'allocation des investissements.

**Ratio d'exploitation opérationnel :** (frais généraux dont commissions de distribution) / (chiffre d'affaires brut hors commissions de distribution).

**BANQUE**

La collecte nette est un indicateur de volume de l'activité bancaire. Elle représente les flux de trésorerie nets, liés aux positions des clients dans la banque, composés des entrées de fonds (argent collecté) et des sorties de fonds (argent décaissé). Elle inclut l'effet marché et les intérêts capitalisés pendant la période.

# Etats financiers consolidés /

**30 juin 2011**

**-- Sommaire --**

<b>ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE .....</b>	<b>4</b>
<b>RESULTAT CONSOLIDE .....</b>	<b>6</b>
<b>ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PERIODE.....</b>	<b>7</b>
<b>ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PERIODE .....</b>	<b>8</b>
<b>TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE .....</b>	<b>10</b>
<b>Note 1 : Principes généraux.....</b>	<b>12</b>
1.1. Informations générales.....	12
1.2. Principes comptables généraux.....	12
1.3. Principes et méthodes de consolidation.....	15
1.4. Conversion des comptes et transactions en monnaies étrangères .....	18
1.5. Information sectorielle .....	18
1.6. Actifs incorporels .....	18
1.7. Placements des entreprises d'assurance, du secteur bancaire et autres activités .....	19
1.8. Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.....	21
1.9. Instruments dérivés .....	21
1.10. Actifs et passifs destinés à la vente dont ceux relatifs à des abandons d'activité.....	22
1.11. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	22
1.12. Capitaux propres totaux .....	22
1.13. Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement .....	23
1.14. Réassurance.....	27
1.15. Dettes de financement.....	27
1.16. Autres passifs .....	27
1.17. Provisions pour risques et charges et passifs éventuels.....	28
1.18. Comptabilisation des revenus.....	29
1.19. Événements postérieurs à la clôture.....	30
1.20. Présentation des états financiers .....	30
<b>Note 2 : Périmètre de consolidation .....</b>	<b>32</b>
2.1. Sociétés consolidées .....	32
2.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale.....	32
2.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle.....	35
2.1.3. Principales sociétés mises en équivalence.....	35
2.2. Entités consolidées liées à des opérations spécifiques.....	35
<b>Note 3 : Compte de résultat sectoriel .....</b>	<b>37</b>
3.1. Compte de résultat sectoriel consolidé.....	38
<b>Note 4 : Actifs et passifs détenus à la vente .....</b>	<b>40</b>
4.1.1. Australie et Nouvelle-Zélande.....	40
4.1.2. Royaume-Uni .....	41
4.1.3. Canada .....	41
<b>Note 5 : Placements .....</b>	<b>43</b>
5.1. Décomposition des placements.....	43
5.2. Immobilier de placement.....	45
5.3. Plus ou moins-values latentes sur placements financiers .....	46
5.4. Placements financiers sujets à dépréciation.....	47
5.4.1. Décomposition de la valeur dans l'état de la situation financière des placements sujets à dépréciation	

– Toutes activités (hors immobilier de placement) .....	47
5.4.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements	
– Toutes activités (hors immobilier de placement) .....	48
5.5. Placements financiers comptabilisés en juste valeur .....	48
<b>Note 6 : Capitaux propres et intérêts minoritaires .....</b>	<b>49</b>
6.1. Incidence des opérations avec les actionnaires .....	49
6.1.1. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours du premier semestre 2011 .....	49
6.1.2. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours du premier semestre 2010 .....	51
6.2. Produits et charges reconnus sur la période .....	51
6.2.1. Produits et charges reconnus au cours du premier semestre 2011 .....	51
6.2.2. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2010 .....	53
6.3. Variation des intérêts minoritaires .....	54
6.3.1. Au cours du premier semestre 2011 .....	54
6.3.2. Au cours du premier semestre 2010 .....	54
<b>Note 7 : Dettes de financement .....</b>	<b>55</b>
<b>Note 8 : Résultat par action .....</b>	<b>56</b>

## ETAT CONSOLIDE DE LA SITUATION FINANCIERE

(En millions d'Euros)

Notes en annexe		30 Juin 2011 (a)	31 Décembre 2010 (a) (b)
	Ecarts d'acquisition	15.794	16.741
	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis (c)	3.153	3.105
	Frais d'acquisition reportés et assimilés	19.333	19.641
	Autres immobilisations incorporelles	3.492	3.648
	<b>Actifs incorporels</b>	<b>41.773</b>	<b>43.135</b>
	Immobilier de placement	16.157	15.751
	Placements financiers	399.115	409.630
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (d)	133.020	137.757
5	<b>Placements des entreprises d'assurance</b>	<b>548.292</b>	<b>563.137</b>
5	<b>Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>32.242</b>	<b>31.416</b>
	<b>Titres mis en équivalence</b>	<b>1.206</b>	<b>1.168</b>
	<b>Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement</b>	<b>10.064</b>	<b>11.096</b>
	Immobilisations corporelles	1.411	1.517
	Participation aux bénéfices différée active	1.161	636
	Impôts différés actifs	3.130	4.097
	<b>Autres actifs</b>	<b>5.702</b>	<b>6.250</b>
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	14.526	13.468
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	814	1.008
	Créances d'impôt exigible	3.051	1.851
	Autres créances	12.160	13.917
	<b>Créances</b>	<b>30.551</b>	<b>30.244</b>
4	<b>Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité (e)</b>	<b>13.258</b>	<b>22.848</b>
	<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>22.656</b>	<b>22.095</b>
	<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>705.744</b>	<b>731.390</b>

Tous les placements sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change depuis septembre 2010, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre 2010. Au 30 juin 2011, le bilan d'AXA Japon a été converti au taux de change du 31 mars 2011.

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Montants avant impôt.

(d) Inclut également les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(e) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(En millions d'Euros)

Notes en annexe		
	30 Juin 2011 (a)	31 Décembre 2010 (a) (b)
	24.816	24.723
	17.601	22.226
	3.999	2.749
	<b>46.416</b>	<b>49.698</b>
	<b>2.476</b>	<b>4.170</b>
6	<b>48.892</b>	<b>53.868</b>
	7.131	7.066
	2.470	2.500
	826	887
7	<b>10.426</b>	<b>10.454</b>
	340.611	342.576
	104.136	108.570
	<b>444.747</b>	<b>451.146</b>
	38.224	37.233
	444	720
	4.099	4.700
	25.216	25.006
	<b>67.982</b>	<b>67.659</b>
	2.757	2.757
	14.546	15.897
	(802)	(742)
	<b>529.230</b>	<b>536.717</b>
	<b>28.520</b>	<b>27.209</b>
	<b>9.797</b>	<b>10.495</b>
	<b>4.635</b>	<b>4.098</b>
	4.521	4.855
	5.805	6.827
	6.003	7.472
	5.238	5.916
	1.169	1.348
	24.458	23.399
	15.375	18.563
	<b>62.569</b>	<b>68.381</b>
4	<b>11.675</b>	<b>20.168</b>
	<b>705.744</b>	<b>731.390</b>

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change depuis septembre 2010, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre 2010. Au 30 juin 2011, le bilan d'AXA Japon a été converti au taux de change du 31 mars 2011.

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(d) Ces montants sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.

(e) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011 (a)	31 Décembre 2010 (a) (b)
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	104.136	108.570
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	4.099	4.700
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	25.216	25.006
<b>TOTAL des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré</b>	<b>133.450</b>	<b>138.277</b>
Passifs liés à des contrats d'assurance	340.611	342.576
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	38.224	37.233
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	444	720
<b>TOTAL des passifs liés aux autres contrats d'assurance et d'investissement</b>	<b>379.279</b>	<b>380.528</b>

(a) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

## RESULTAT CONSOLIDE

(En millions d'Euro, sauf le résultat par action en Euros)

Notes en annexe	30 Juin 2011	30 Juin 2010 Retraité (a)
Primes émises	43.959	46.115
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	182	292
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>44.141</b>	<b>46.408</b>
Produit net bancaire	246	214
Produits des autres activités	2.449	2.531
<b>Chiffre d'affaires (b)</b>	<b>46.836</b>	<b>49.153</b>
<b>Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(3.727)</b>	<b>(3.483)</b>
Produits nets des placements (c)	7.582	10.458
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) (d)	2.360	1.140
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat (e)	3.588	(1.984)
<i>dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré (f)</i>	<i>3.257</i>	<i>(2.306)</i>
Variation des provisions sur placements (g)	(380)	(539)
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net</b>	<b>13.149</b>	<b>9.075</b>
Charges techniques des activités d'assurance (f)	(40.577)	(41.268)
Résultat net des cessions en réassurance	(571)	(162)
Charges d'exploitation bancaires	(44)	(50)
Frais d'acquisition des contrats	(4.398)	(4.186)
Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(113)	(158)
Frais d'administration	(5.045)	(5.141)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(1)	(1)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(57)	(55)
Autres produits et charges	(91)	(101)
Charges liées à la cession partielle d'opérations Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni	-	(1.478)
<b>Autres produits et charges courants</b>	<b>(50.897)</b>	<b>(52.599)</b>
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>5.361</b>	<b>2.146</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	31	23
Charges liées aux dettes de financement (h)	(320)	(219)
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>5.073</b>	<b>1.950</b>
impôt sur le résultat	(963)	(899)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>4.109</b>	<b>1.051</b>
Résultat sur abandon d'activités après impôt	99	90
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>4.208</b>	<b>1.141</b>
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3.999	944
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	209	198
<b>Résultat par action</b>	<b>1,68</b>	<b>0,35</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>1,68</b>	<b>0,35</b>

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Brut de réassurance.

(c) Net des frais de gestion des placements.

(d) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(e) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)

(f) Compensée dans les charges techniques des activités d'assurance.

(g) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(h) Inclut le montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).

## ETAT CONSOLIDE DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PERIODE

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011 (a)	30 Juin 2010 (a)
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	(1.796)	1.310
Réserves liées aux écarts de conversion	(2.069)	2.025
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	12	(496)
<b>Produits nets reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>(3.852)</b>	<b>2.839</b>
Résultat net consolidé	4.208	1.141
<b>Total des produits et charges reconnus sur la période</b>	<b>355</b>	<b>3.980</b>
<i>Se répartissant entre :</i>		
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part du Groupe	452	3.268
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part des Intérêts minoritaires	(96)	712

(a) AXA Japon clôture ses comptes semestriels au 31 mars. Afin de refléter les variations significatives des taux de change depuis mars 2010, son bilan a été converti aux taux du 30 juin 2010. Au 30 juin 2011, le bilan d'AXA Japon a été converti au taux de change du 31 mars 2011.

Les montants sont présentés nets d'impôt, de la participation aux bénéfices, et des autres effets de la comptabilité reflet.

## ETAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PERIODE

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

	Attribuable aux actionnaires											Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires
	Capital social					Autres réserves							
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Réserves liées à la variation de juste valeur des placements financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Autres (a)	Ecart de conversion	Résultats non distribués et autres réserves			
<b>Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2011</b>	<b>2.320.105</b>	<b>2,29</b>	<b>5.313</b>	<b>20.192</b>	<b>(495)</b>	<b>6.186</b>	<b>33</b>	<b>6.208</b>	<b>(2.075)</b>	<b>14.337</b>	<b>49.698</b>	<b>4.170</b>	
Capital	327	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	
Primes d'émission, de fusion et d'apport	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	3	0	
Paievements en actions	0	0	0	22	0	0	0	0	0	0	22	0	
Titres d'autocontrôle	0	0	0	0	107	0	0	0	0	0	107	0	
Autres réserves - transactions sur les actions propres	0	0	0	0	0	0	0	(35)	0	0	(35)	0	
Capitaux propres - instruments financiers composés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Dettes subordonnées à durée indéterminée	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Charge d'intérêts des dettes subordonnées à durée indéterminée	0	0	0	0	0	0	0	(140)	0	0	(140)	0	
Autres (inclut l'impact lié à la variation de périmètre) (b)	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)	(2.091)	(2.092)	(1.598)	
Dividendes versés	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1.601)	(1.601)	0	
<b>Incidence des opérations avec les actionnaires</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>24</b>	<b>107</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>	<b>(175)</b>	<b>(0)</b>	<b>(3.692)</b>	<b>(3.735)</b>	<b>(1.598)</b>	
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	0	0	0	0	0	(1.628)	13	0	0	0	(1.614)	(181)	
Réserves liées aux écarts de conversion	0	0	0	0	0	0	0	(249)	(1.697)	0	(1.945)	(124)	
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12	12	0	
Résultat net consolidé	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3.999	3.999	209	
<b>Total des produits et charges reconnus sur la période</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.628)</b>	<b>13</b>	<b>(249)</b>	<b>(1.697)</b>	<b>4.011</b>	<b>452</b>	<b>(96)</b>	
<b>Capitaux propres de clôture 30 Juin 2011</b>	<b>2.320.432</b>	<b>2,29</b>	<b>5.314</b>	<b>20.216</b>	<b>(387)</b>	<b>4.558</b>	<b>46</b>	<b>5.784</b>	<b>(3.771)</b>	<b>14.656</b>	<b>46.416</b>	<b>2.476</b>	

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Les dettes subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés (e.g. obligations convertibles) (voir Note 6.1.1.c.).

(b) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

	Attribuable aux actionnaires												
	Capital social					Autres réserves							Capitaux propres part du Groupe
Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Réserves liées à la variation de juste valeur des placements financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres (a)	Ecart de conversion	Résultats non distribués et autres réserves			
<b>Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2010</b>	<b>2.289.965</b>	<b>2,29</b>	<b>5.244</b>	<b>19.886</b>	<b>(505)</b>	<b>4.691</b>	<b>61</b>	<b>4</b>	<b>6.208</b>	<b>(2.742)</b>	<b>13.383</b>	<b>46.229</b>	<b>3.693</b>
Capital	33	2,29	0	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	(18)	-	-	-	-	-	-	-	(18)	-
Paievements en actions	-	-	-	23	-	-	-	-	-	-	-	23	-
Variations de périmètre (b)	-	-	-	-	-	0	0	-	-	0	0	0	51
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	(13)	-	-	-	-	-	-	(13)	-
Capitaux propres - instruments financiers composés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	502	-	-	502	-
Charge d'intérêts des dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	-	(155)	-	-	(155)	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	60	60	(243)
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.259)	(1.259)	-
<b>Incidence des opérations avec les actionnaires</b>	<b>33</b>	<b>2,29</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>(13)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>347</b>	<b>0</b>	<b>(1.200)</b>	<b>(860)</b>	<b>(196)</b>
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	-	-	-	-	-	1.177	22	-	-	-	-	1.199	111
Réserves liées aux écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.613	-	1.613	412
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(487)	(487)	(10)
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	944	944	198
<b>Total des produits et charges reconnus sur la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.177</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.613</b>	<b>457</b>	<b>3.268</b>	<b>712</b>
<b>Capitaux propres de clôture 30 juin 2010</b>	<b>2.289.998</b>	<b>2,29</b>	<b>5.244</b>	<b>19.891</b>	<b>(517)</b>	<b>5.868</b>	<b>82</b>	<b>4</b>	<b>6.556</b>	<b>(1.129)</b>	<b>12.640</b>	<b>48.637</b>	<b>4.209</b>

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflète et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Les dettes subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés (e.g. obligations convertibles) (voir Note 6.1.1.c.).

(b) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

## TABLEAU CONSOLIDE DES FLUX DE TRESORERIE

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011 (a)	30 Juin 2010 (a)
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>5.073</b>	<b>2.078</b>
Dotations nettes aux amortissements (b)	261	273
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles (d)	3	58
Charges liées à la cession partielle d'opérations Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni	-	1.478
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(559)	(777)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	394	542
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(581)	1.209
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (c)	10.337	10.542
Dotations / (Reprises) nette des autres provisions (e)	(140)	49
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(29)	(23)
<b>Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie</b>	<b>9.686</b>	<b>13.351</b>
Plus et moins values nettes réalisées sur placements	(5.342)	(704)
Charges liées aux dettes de financement	325	219
<b>Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement</b>	<b>(5.018)</b>	<b>(484)</b>
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(1.618)	(643)
Revenus financiers nets comptabilisés en résultat de l'exercice	(6.429)	(10.305)
<b>Réintégration / Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels</b>	<b>(8.047)</b>	<b>(10.948)</b>
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	(240)	(110)
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	1.742	1.170
Revenus financiers encaissés	8.221	10.953
Charges d'intérêts payées (hors intérêts sur dettes de financement, dettes perpétuelles, appels de marges et autres dettes)	(1.333)	(559)
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs et variation nette des activités opérationnelles bancaires (f)	(2.100)	1.884
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs (h)	(1.759)	(5.070)
Impôts décaissés	(339)	(91)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	(1.360)	(1.242)
<b>Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt</b>	<b>2.831</b>	<b>6.934</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles</b>	<b>4.526</b>	<b>10.931</b>
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(6.939)	(35)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	5.161	25
<b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre</b>	<b>(1.779)</b>	<b>(10)</b>
Cessions d'obligations (h)	40.985	49.068
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés (g) (h)	10.073	9.136
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct (h)	392	266
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements (h) (i)	14.360	21.692
<b>Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers (g) (h) (i)</b>	<b>65.809</b>	<b>80.161</b>
Acquisitions d'obligations (h)	(45.367)	(59.829)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés (g) (h)	(8.026)	(9.646)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct (h)	(467)	(148)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements (h) (i)	(12.735)	(23.520)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers (g) (h) (i)</b>	<b>(66.595)</b>	<b>(93.143)</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8	(6)
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(166)	(154)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>(159)</b>	<b>(160)</b>
Augmentation du solde des dettes collatérales / Diminution du solde des créances collatérales	37.655	14.389
Diminution du solde des dettes collatérales / Augmentation du solde des créances collatérales	(35.861)	(13.116)
<b>Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés</b>	<b>1.794</b>	<b>1.273</b>
<b>Autres transactions relatives aux opérations d'investissement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>(79)</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>	<b>(929)</b>	<b>(11.958)</b>
Emissions d'instruments de capital	(14)	27
Remboursements d'instruments de capital	(314)	(69)
Opération sur titres d'autocontrôle	35	(24)
Dividendes payés	(1.682)	(1.472)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(112)	(117)
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>	<b>(2.087)</b>	<b>(1.654)</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	26	3.673
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(67)	(268)

Intérêts payés sur dettes de financement (j)	(352)	(295)
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>	<b>(392)</b>	<b>3.110</b>
Autres transactions relatives aux opérations de financement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	-	38
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement</b>	<b>(2.479)</b>	<b>1.493</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités</b>	<b>(68)</b>	<b>-</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier (k)</b>	<b>21.097</b>	<b>18.210</b>
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	4.526	10.931
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(929)	(11.958)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(2.479)	1.493
Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités	(68)	-
Flux de trésorerie relatif à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni classés en actifs destinés à la vente	-	(1.167)
Effet des changements de méthode de consolidation et classements en actifs destinée à la vente (l)	(0)	47
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(320)	4.479
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin (k)</b>	<b>21.827</b>	<b>22.035</b>

(a) AXA Japon clôture ses comptes annuels au 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change depuis septembre 2010, son bilan a été converti aux taux du 31 décembre 2010. Au 30 juin 2011, le bilan d'AXA Japon a été converti au taux de change du 31 mars 2011.

(b) Inclut la capitalisation des surcotes / décotes et l'amortissement lié, ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.

(c) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(d) Inclut les amortissements et mouvements des provisions pour dépréciation des actifs incorporels enregistrés lors de regroupements d'entreprises.

(e) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.

(f) Comprend également les variations relatives à des opérations de mise ou prise en pension et assimilés pour les activités des entreprises du secteur bancaire.

(g) Comprend les actions détenues en direct ou par des fonds d'investissement consolidés ainsi que les fonds d'investissement non consolidés.

(h) Y compris dérivés correspondants.

(i) Comprend également les achats et ventes d'actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(j) Comprend l'impact net sur la trésorerie de la marge d'intérêts sur dérivés de couverture des dettes de financement.

(k) Nets des soldes de banques créditeurs.

(l) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(En millions d'Euros)

	June 30, 2011 (a)	June 30, 2010 (a)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22.656	23.814
Soldes de banque créditeurs (b)	(829)	(1.780)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 30 juin (c)</b>	<b>21.827</b>	<b>22.035</b>

(a) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(b) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » au passif dans l'état de la situation financière.

(c) Les soldes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes de trésorerie des fonds d'investissement consolidés du 'Satellite Investment Portfolio' (voir le paragraphe 1.7.2 de la Note « Principes généraux »). Le solde de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie exclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

# Note 1 : Principes généraux

## 1.1. Informations générales

La société anonyme française AXA S.A. (la « Société » et, ensemble avec ses filiales consolidées, « AXA » ou le « Groupe »), est la société mère d'un groupe international de services financiers, centré sur la protection financière. AXA opère principalement en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique. La liste des principales entités incluses dans le périmètre de consolidation des états financiers consolidés semestriels d'AXA figure à la Note 2 de la présente annexe aux comptes consolidés.

Les principaux métiers d'AXA sont les suivants :

- Assurance Vie, Épargne, Retraite ;
- Assurance Dommages ;
- Assurance Internationale ;
- Gestion d'actifs ;
- Activités bancaires.

AXA est coté sur Euronext Paris Compartiment A.

Les états financiers consolidés semestriels y compris l'ensemble des notes ci-après ont été finalisés par le Conseil d'Administration le 3 août 2011.

## 1.2. Principes comptables généraux

### 1.2.1. Principes généraux de préparation des comptes consolidés

Les comptes consolidés semestriels d'AXA sont arrêtés au 30 juin. Cependant, certaines sociétés du Groupe ont une date de clôture semestrielle différente, en particulier AXA Life Japan dont les comptes semestriels sont arrêtés au 31 mars.

Les comptes consolidés semestriels du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS conformément à la norme IAS 34 – Information Financière Intermédiaire et des interprétations IFRIC, définitives et en vigueur au 30 juin 2011, telles qu'adoptées par l'Union Européenne avant l'arrêté des comptes. Le Groupe ne fait toutefois pas usage de la possibilité ouverte par le « carve out » de ne pas appliquer toutes les dispositions de la comptabilité de couverture imposées par IAS 39. Par ailleurs, l'adoption de la norme IFRS 9 publiée par l'IASB au mois de novembre 2009, et amendée en octobre 2010, n'a pas été soumise formellement à l'Union Européenne. Cependant, le Groupe n'aurait pas aujourd'hui utilisé l'option d'adoption anticipée de cette norme. En conséquence, les comptes consolidés semestriels sont également établis sur la base des normes IFRS telles qu'é émises par l'International Accounting Standards Board (IASB).

### Amendements aux normes et interprétations publiés et adoptés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011

L'application des amendements aux normes et interprétations suivants, au 1er janvier 2011, n'a pas eu d'impact matériel sur les états financiers consolidés du Groupe :

IAS 24 révisée – Information relative aux parties liées, publiée le 4 novembre 2009, simplifie les dispositions relatives à l'information à fournir sur les entités liées à une administration publique et clarifie la définition d'une partie liée.

IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres, publiée le 26 novembre 2009, clarifie les dispositions applicables lorsqu'une entité renégocie les termes d'un passif financier avec un créancier et que le créancier accepte de se voir remettre des actions ou d'autres instruments de capitaux propres de l'entité en contrepartie de l'extinction de tout ou partie du passif financier.

Les améliorations apportées aux normes IFRS, publiées le 6 mai 2010, incluent des amendements ne faisant pas partie intégrante d'un autre projet majeur. Ils sont présentés dans un document unique plutôt que comme une série de changements isolés. Ils intègrent des changements d'ordre comptable en matière de présentation, comptabilisation et évaluation, ainsi que des modifications de terminologie et de rédaction avec un impact minimal sur la comptabilité.

**Nouvelles normes, amendements et interprétations publiés mais non encore en vigueur**

IFRS 9 – Instruments financiers, publiée le 12 novembre 2009, amendée le 28 octobre 2010, et applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée), concrétise la première des trois phases du projet visant à remplacer IAS 39. IFRS 9 retient une approche unique pour déterminer si un actif financier doit être évalué au coût amorti ou à la juste valeur. Un actif financier est évalué au coût amorti si a) l'instrument est géré, selon un modèle d'entreprise (« business model ») qui a pour objectif la détention des actifs dans le but de percevoir les flux de trésorerie prévus contractuellement, et si b) l'actif financier n'offre que des flux de trésorerie contractuels à des dates données, représentant le principal et les intérêts calculés sur ce principal. Lors de la comptabilisation initiale d'un actif financier, une entité peut opter pour une désignation à la juste valeur avec les variations de juste valeur dans le compte de résultat, dans la mesure où cela élimine ou réduit significativement une inadéquation comptable. Pour les actions qui ne sont pas détenues à des fins de transaction, une entité peut également décider de manière irrévocable de comptabiliser toutes les variations de juste valeur de ces instruments (y compris les gains et les pertes réalisés) dans les autres éléments des produits et charges reconnus sur la période. Les dividendes reçus au titre de ces instruments sont, en revanche, comptabilisés en résultat. En outre, pour les passifs financiers désignés à la juste valeur avec les variations de juste valeur dans le compte de résultat, la part de la variation relative aux changements du risque de crédit de ce passif financier est toutefois comptabilisée dans les autres éléments des produits et charges reconnus sur la période, à moins que ce traitement crée ou accentue une inadéquation comptable dans le compte de résultat. La date d'adoption de la norme IFRS 9, y compris ses différentes phases (la deuxième et troisième phase concernent respectivement les principes de dépréciation et la comptabilité de couverture), ses modalités d'application et son impact, sont à l'étude dans le Groupe.

L'amendement à IFRS 7 – Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers, publié le 7 octobre 2010, renforce les exigences d'information sur les transferts d'actifs financiers. Cet amendement requiert la présentation de nouvelles informations sur les expositions aux risques lorsqu'un actif financier est transféré mais que le cédant conserve cependant un certain niveau d'exposition à l'actif. Une information est également produite lorsque les transferts d'actifs financiers ne sont pas répartis régulièrement sur l'année. Cet amendement est applicable à compter des exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> juillet 2011. Il ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement à IAS 12 – Impôts sur le résultat, publié le 20 décembre 2010, traite de l'évaluation des impôts différés (actifs et passifs). Cette évaluation peut varier selon qu'une entité a l'intention d'utiliser ou de céder un actif. Dans certains cas, il s'avère difficile et subjectif de déterminer si l'actif sera consommé ou vendu. L'amendement requiert une approche pratique à suivre dans ces circonstances, qui consiste à présumer que l'actif sera cédé, sauf si l'entité peut clairement démontrer que ce ne sera pas le cas. La présomption s'applique aux immeubles de placement, aux autres actifs immobiliers, aux matériels et équipements, et aux actifs incorporels qui sont remesurés ou réévalués à la juste valeur. Cet amendement est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012 et ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

Un ensemble de cinq normes (nouvelles ou révisées) a été publié le 12 mai 2011, sur les principes comptables de consolidation, la participation à des accords conjoints et les informations à fournir sur les engagements dans d'autres entités. Ces cinq normes sont applicables à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée à la condition que chacune des autres normes comprises dans l'ensemble soit également appliquée de manière anticipée). L'analyse de l'impact potentiel de ces normes nouvelles et révisées sur les états financiers consolidés du Groupe est actuellement en cours.

- IFRS 10 – Etats financiers consolidés, substitue à l'approche de consolidation définie par IAS 27 – Etats financiers consolidés et individuels et par SIC 12 – Consolidation – entités ad hoc, un modèle unique de consolidation pour toutes les entités fondé sur la notion de contrôle, sans égard à la nature de l'entité. Selon IFRS 10, le contrôle d'une entité a pour base le fait qu'un investisseur 1) a le pouvoir sur cette entité ; 2) est exposé, ou a des droits, à des rendements variables découlant de son rôle dans cette entité ; et 3) a la capacité d'utiliser son pouvoir sur cette entité pour influencer sur le montant des rendements.
- IFRS 11 – Accords conjoints remplace IAS 31- Participation dans des coentreprises et introduit de nouvelles exigences pour les accords conjoints. IFRS 11 supprime l'option d'appliquer la méthode de l'intégration proportionnelle des sociétés sous contrôle conjoint. Elle privilégie l'analyse des droits et obligations des accords plutôt que leur forme légale.
- IFRS 12 - informations à fournir sur les participations dans les autres entités, intègre de nouvelles exigences en matière d'informations à fournir sur toutes formes d'intérêts dans d'autres entités, y compris les accords conjoints, les entreprises associées, les entités ad hoc et les autres véhicules hors bilan.
- La version amendée d'IAS 27 – Etats financiers individuels conserve les règles (inchangées) relatives aux états financiers individuels. Les autres sections d'IAS 27 sont remplacées par IFRS 10.
- La version amendée d'IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et coentreprises inclut des modifications de conformité résultant de la publication d'IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12.

La norme IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur, publiée le 12 mai 2011, définit la juste valeur, explique comment déterminer la juste valeur et requiert des informations sur les évaluations à la juste valeur. IFRS 13 ne modifie pas les principes définissant les éléments qui doivent être évalués ou présentés pour information à leur juste valeur. IFRS 13 est applicable à

compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée) et ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement à IAS 1 – Présentation des états financiers, publié le 16 juin 2011, exige des sociétés qu'elles regroupent, au sein des autres éléments du résultat global, les éléments qui sont appelés à un reclassement ultérieur en résultat. L'amendement réaffirme également les règles actuelles qui précisent que les éléments contenus dans les autres éléments du résultat global et ceux composant le résultat peuvent être présentés soit dans un seul état ou dans deux états consécutifs. L'amendement est applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2012 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée) et ne devrait pas avoir d'incidence matérielle sur les états financiers consolidés du Groupe.

L'amendement à IAS 19 - Avantages du personnel, publié le 16 juin 2011, porte sur la présentation des variations d'actifs et de passifs provenant des régimes à prestations définies, incluant l'obligation de présenter les ré-estimations dans les autres éléments du résultat global. L'amendement élimine également la méthode du « corridor » (non appliquée par le Groupe) qui consiste à reporter la comptabilisation des profits et pertes. L'amendement est applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 (une adoption anticipée étant toutefois autorisée). L'analyse de l'impact potentiel sur les états financiers consolidés du Groupe est actuellement en cours.

### **Préparation des états financiers**

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations et hypothèses. Elle inclut une part de jugement dans l'application des principes comptables Groupe décrits ci-après. Les principaux postes du bilan concernés sont les écarts d'acquisition, en particulier dans le cadre des tests de dépréciation décrits au paragraphe 1.6.1, les valeurs de portefeuilles acquis, les frais d'acquisition reportés et assimilés, certains actifs en juste valeur, les passifs liés à l'activité d'assurance, les engagements de retraite et les éléments liés aux rémunérations en actions. Les principes ci-dessous précisent les modalités d'évaluation de ces postes. Ces dernières, ainsi que les hypothèses clefs le cas échéant, sont détaillées plus en avant, lorsque cela s'avère significatif et pertinent, dans les notes relatives aux postes d'actifs et de passifs concernés dans le cas où des changements significatifs ont été effectués depuis la dernière clôture annuelle.

Comme préconisé par la norme IAS 1, les actifs et passifs sont classés dans l'état consolidé de la situation financière globalement sur la base d'un ordre croissant de liquidité, ce qui est plus pertinent pour les institutions financières que la classification entre éléments courants et non courants. Comme chez la plupart des compagnies d'assurance, les dépenses sont classées par fonction dans le compte de résultat.

Tous les montants de l'état consolidé de la situation financière, du compte de résultat consolidé, du tableau consolidé des flux de trésorerie, de l'état des produits et des charges reconnus sur la période, l'état des variations des capitaux propres de la période et des annexes sont exprimés en millions d'euros, arrondis à l'unité supérieure, sauf mention contraire.

#### **1.2.2. Première adoption des normes IFRS**

Pour le Groupe AXA, la date de transition est le 1<sup>er</sup> janvier 2004. AXA a préparé son état de la situation financière d'ouverture en IFRS à cette date. La date d'adoption des normes IFRS par le Groupe est le 1<sup>er</sup> janvier 2005.

Les principales options retenues conformément à la norme IFRS 1 ont été les suivantes :

#### **Méthode de l'acquisition, écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles liées aux regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2004**

Conformément à l'option proposée par la norme IFRS 1, AXA a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs. Par conséquent, les regroupements d'entreprises antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2004 sont comptabilisés dans les états financiers IFRS selon les principes anciennement en vigueur, à l'exception des éléments suivants :

- l'écart d'acquisition a été libellé en IFRS dans la devise fonctionnelle de l'entité acquise depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2004 (transition vers IFRS) ; et
- tout élément comptabilisé conformément aux normes comptables anciennement en vigueur et ne répondant pas aux critères IFRS permettant de le reconnaître comme actif ou passif a été reclassé en écart d'acquisition.

En conséquence, la valeur brute des écarts d'acquisition correspond à la valeur brute de ces écarts d'acquisition au 31 décembre 2003 diminuée des amortissements cumulés, enregistrés en norme française jusqu'à cette date.

## Différences de conversion

AXA a choisi l'option permettant de remettre à zéro le montant cumulé passé des écarts de conversion de toutes les activités à l'étranger au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

## Comptabilisation des engagements de retraite

Les pertes et gains actuariels historiques cumulés de tous les engagements de retraite ont été enregistrés en report à nouveau au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Sauf indication contraire, les principes comptables d'AXA sont appliqués de manière homogène à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers y compris les principes relatifs à la classification et l'évaluation des contrats d'assurance, d'investissement ainsi que des autres actifs et passifs financiers, dont les dérivés.

## 1.3. Principes et méthodes de consolidation

### 1.3.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle sont dénommées filiales. Selon la définition d'IAS 27 en vigueur, le contrôle se caractérise par la capacité à diriger la politique financière et opérationnelle d'une société afin de retirer un profit de ses activités. Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir du moment où le contrôle, tel que conçu par le modèle actuel d'IAS 27/SIC 12, est transféré à AXA. Ce contrôle est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui sont exerçables ou convertibles sont également pris en compte pour déterminer si AXA contrôle une autre entité.

Les entités qui sont contrôlées en substance, en particulier au travers d'un statut spécifique ou d'un accord, même sans détention de droits de vote, sont aussi consolidées. Il s'agit notamment d'entités *ad hoc*, par exemple des véhicules de titrisation.

Sont consolidées par intégration proportionnelle les sociétés sur lesquelles AXA exerce avec un ou plusieurs tiers un contrôle conjoint.

Sont comptabilisées par mise en équivalence les sociétés sur lesquelles AXA a une influence notable. AXA est présumé exercer une influence notable lorsqu'il détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote, ou par exemple lorsque l'influence notable existe au travers d'un pacte d'actionnaires. La quote-part d'AXA dans les profits ou pertes d'une société mise en équivalence postérieurement à l'acquisition est comptabilisée en résultat, tandis que sa quote-part dans les variations de réserves postérieures à l'acquisition figure en « Autres réserves ».

Les fonds d'investissement et les sociétés immobilières sont consolidés soit par intégration globale soit par intégration proportionnelle, ou encore comptabilisés par mise en équivalence en fonction des critères d'IAS 27/SIC 12 qui sont satisfaits parmi ceux énoncés précédemment. Pour les sociétés d'investissement consolidées par intégration globale, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés en dettes dans l'état de la situation financière lorsque des instruments de ces sociétés sont remboursables à la juste valeur, au gré du détenteur. Les fonds d'investissement comptabilisés en utilisant la mise en équivalence sont inclus dans le poste de l'état de la situation financière intitulé « Placements financiers ».

### 1.3.2. Regroupements d'entreprises et variations ultérieures du pourcentage de détention

Conformément à l'option proposée par la norme IFRS 1, les regroupements d'entreprises antérieurs à 2004 n'ont pas été retraités par rapport aux principes français anciennement en vigueur.

Le Groupe ayant décidé d'adopter par anticipation, au 1<sup>er</sup> janvier 2009, IFRS 3 révisée – Regroupements d'entreprises et les amendements d'IAS 27 – États financiers consolidés et comptabilisation des participations dans les filiales, les principes décrits ci-dessous sont ceux qui s'appliquent à compter de cette date.

## Évaluation des actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises, et des passifs éventuels

Lors de la première consolidation, l'ensemble des actifs, passifs et passifs éventuels (à moins qu'ils ne correspondent pas des obligations présentes) de la société acquise est estimé à sa juste valeur. Toutefois, en conformité avec la dérogation prévue par IFRS 4, les passifs liés aux contrats d'assurance vie ou aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire sont maintenus à la valeur comptable antérieure à la date d'acquisition, dans la mesure où cette base d'évaluation est cohérente avec les principes comptables d'AXA. La juste valeur des portefeuilles acquis de contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire est enregistrée à l'actif du bilan pour un montant correspondant à la valeur actualisée des profits

futurs estimés relatifs aux contrats existants à la date d'acquisition (également dénommée valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis). La valeur actuelle des profits futurs tient compte du coût du capital et est estimée, d'une part en utilisant des hypothèses actuarielles fondées sur des projections faites à la date d'acquisition, et d'autre part en utilisant un taux d'escompte intégrant une prime de risque.

Les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ne bénéficient pas de la dérogation permise par IFRS 4 durant la Phase I du projet « Assurance » de l'IASB qui conduit, comme décrit ci-dessus, à comptabiliser la juste valeur des provisions acquises via la reconnaissance d'un actif correspondant à la valeur des portefeuilles acquis. Les passifs des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire sont directement valorisés en juste valeur. Conformément à IAS 39, la juste valeur de ces contrats ne peut être inférieure à la valeur de rachat, dans le cas de l'existence d'une option de rachat.

Les autres actifs incorporels identifiables tels que la valeur de la relation clientèle doivent être reconnus au bilan. La valeur de la relation clientèle représente la valeur des flux futurs attendus des renouvellements et ventes croisées de nouveaux produits auprès de la clientèle connue et identifiée au moment de l'acquisition. Ces projections incluent des hypothèses de sinistralité, de frais et de revenus financiers ou peuvent être estimées sur la base de la valeur des affaires nouvelles. Conformément aux principes comptables appliqués avant la conversion aux normes IFRS et dont l'utilisation est toujours autorisée par la norme IFRS 4, les versements libres futurs liés aux contrats acquis sont également pris en compte dans la valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis.

Les actifs incorporels qui sont mesurables séparément peuvent aussi être évalués sous l'angle des moyens marketing acquis qui permettront de générer ces flux futurs.

La nature des actifs incorporels reconnus est cohérente avec les méthodes de valorisation de l'entité acquise utilisées au moment de son acquisition.

Dans le cas d'un regroupement d'entreprises, seuls les coûts de restructuration mesurables de façon fiable et qui correspondent à une obligation de la société acquise existant préalablement à la date d'acquisition, sont inclus dans les provisions pour restructuration enregistrées dans l'état de la situation financière de la société acquise, à la date d'acquisition.

Le coût d'un regroupement d'entreprises est mesuré à la juste valeur et correspond à la somme des justes valeurs, à la date d'acquisition, des actifs transférés par le Groupe, des passifs encourus vis-à-vis des précédents détenteurs de la société acquise et des actions émises par le Groupe.

Le coût d'acquisition inclut tout élément conditionnel (ajustement du prix d'acquisition dépendant d'un ou plusieurs événements futurs). Lors de l'évaluation du montant de l'ajustement, il convient de retenir des hypothèses cohérentes avec celles utilisées pour la valorisation des actifs incorporels (telle que la valeur des portefeuilles de contrats d'une société d'assurance acquise). Pour les regroupements d'entreprises antérieurs aux 1<sup>er</sup> janvier 2009, tout élément conditionnel du prix d'acquisition est inclus dans celui-ci dès lors que l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable. Si les événements futurs ne se réalisent pas ou si l'estimation doit être révisée, le coût d'acquisition continue à être ajusté avec une incidence sur le montant de l'écart d'acquisition et/ou sur la valorisation des actifs et passifs de l'entité acquise. Pour les regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, tout changement, après la date d'acquisition, dans l'estimation de l'ajustement du prix, est comptabilisé au compte de résultat.

Les coûts de transaction liés à un regroupement d'entreprises sont enregistrés au compte de résultat lorsqu'ils sont supportés.

Dans le cadre d'une prise de contrôle effectuée en plusieurs étapes, tout intérêt minoritaire qui était précédemment détenu par le Groupe est mesuré à sa juste valeur, l'ajustement en résultant étant enregistré au compte de résultat. De façon similaire, quand une acquisition complémentaire modifie le niveau de contrôle, celui-ci passant de l'influence notable ou d'un contrôle conjoint à l'exercice du contrôle, tout investissement préexistant dans l'ancienne entreprise associée/co-entreprise, est réévalué à sa juste valeur, le gain ou la perte correspondant étant comptabilisé en résultat (avec également, en conséquence, un changement dans le montant de l'écart d'acquisition par rapport au montant antérieurement reconnu).

Tout intérêt minoritaire est mesuré, selon un choix effectué à chaque acquisition, soit à sa juste valeur, soit à son intérêt proportionnel dans les actifs nets identifiables de la société acquise.

Lorsque l'opération est effectuée en devises étrangères, le cours de change retenu est celui du jour de l'opération ou du jour du début de la transaction si celle-ci s'étale dans le temps.

### **Écarts d'acquisition**

L'écart d'acquisition correspond à l'excès du (a) cumul du coût du regroupement d'entreprises, de la valeur de tout intérêt minoritaire dans la société acquise, et, pour les regroupements d'entreprises effectués en plusieurs étapes, de la juste valeur, à la date de prise de contrôle, de tout investissement précédemment détenu par le Groupe, par rapport au (b) montant net des actifs identifiables acquis et passifs assumés à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise locale de l'entité acquise et est converti en euros à la date de clôture.

Si ce coût d'acquisition est inférieur au montant net des actifs identifiables acquis et passifs assumés, à la date d'acquisition, la différence est enregistrée directement dans le compte de résultat consolidé.

Les écarts d'acquisition peuvent être modifiés dans les douze mois à compter de la date d'acquisition, sur la base des nouvelles informations disponibles permettant de finaliser la comptabilisation initiale de la transaction. Dans ce cas, les informations fournies à titre de comparaison sont présentées comme si la comptabilisation initiale avait été finalisée à la date d'acquisition. Si après une période de 12 mois, un impôt différé actif initialement considéré comme non recouvrable répond finalement aux critères de comptabilisation, le gain d'impôt correspondant est enregistré dans le compte de résultat consolidé, sans ajustement correspondant de l'écart d'acquisition.

L'écart d'acquisition est alloué dans les segments opérationnels (« Assurance vie, Epargne, Retraite », « Assurance Dommages », « Assurance Internationale », « Gestion d'Actifs » et « Activités bancaires ») aux unités génératrices de trésorerie correspondant : (i) aux différentes sociétés (ou portefeuilles) acquises, en fonction de leur rentabilité attendue, (ii) aux entités déjà présentes dans le Groupe AXA qui bénéficieront des synergies attendues du regroupement avec les activités acquises. Cette allocation de l'écart d'acquisition est utilisée à la fois pour la présentation des résultats par segment et pour les tests de dépréciation.

#### **Acquisition et vente d'intérêts minoritaires dans une filiale contrôlée**

Les opérations d'achat et de vente d'intérêts minoritaires dans une filiale contrôlée qui n'ont pas d'incidence sur le contrôle exercé, sont enregistrées au sein des capitaux propres (y compris les coûts de transaction directs).

En cas de perte de contrôle de la filiale, le gain ou la perte correspondant est enregistré en résultat. Par ailleurs, si le Groupe conserve un investissement dans l'entité, celui-ci est réévalué à sa juste valeur et le gain ou la perte en découlant est également reconnu en résultat.

#### **Engagements de rachat d'intérêts minoritaires**

Lors de l'acquisition du contrôle d'une filiale, une option de vente peut être octroyée aux actionnaires minoritaires. La reconnaissance de l'option en dette dépend toutefois des clauses précises du contrat.

Lorsqu'il s'agit d'un engagement inconditionnel exerçable au gré du détenteur de l'option, cette dernière est comptabilisée en dette. La contrepartie de cette dette ne faisant l'objet d'aucune précision dans le corps de normes IFRS actuel, la méthode adoptée par le Groupe consiste à : (i) reclasser en dettes les intérêts minoritaires, (ii) réévaluer cette dette à la valeur actualisée du prix de l'option, (iii) comptabiliser la différence soit en augmentation de l'écart d'acquisition, pour les engagements de rachat qui existaient déjà avant le 1<sup>er</sup> janvier 2009, soit en diminution des capitaux propres (part du Groupe) pour les engagements de rachat contractés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009, dans la mesure où il n'y a pas transfert immédiat des risques et bénéfices. De façon similaire, les variations ultérieures de la valeur de cette dette sont enregistrées en contrepartie de l'écart d'acquisition pour les engagements de rachat antérieurs au 1<sup>er</sup> janvier 2009 et en contrepartie des capitaux propres (part du Groupe) pour les engagements de rachat conclus à partir de cette date.

#### **Transactions intragroupes**

Les transactions intragroupes, y compris les dividendes internes, les dettes et créances et les gains ou pertes liés à ces transactions sont éliminées :

- en totalité pour les filiales contrôlées ; et
- à hauteur de la quote-part d'AXA pour les sociétés mises en équivalence et intégrées proportionnellement.

L'impact sur le résultat des transactions entre sociétés consolidées est toujours éliminé, à l'exception des pertes internes présentant un caractère durable qui sont maintenues.

Lorsqu'un actif, objet d'une cession interne, n'est pas destiné à être conservé de façon durable au sein du Groupe, un impôt différé est constaté en contrepartie de l'élimination de l'impôt courant calculé sur la plus ou moins-value réalisée. L'incidence sur le compte de résultat de l'éventuelle participation aux bénéfices due aux assurés au titre de cette transaction est également éliminée, une participation aux bénéfices différée étant portée à l'actif de l'état de la situation financière.

Par ailleurs, le transfert de titres d'une entreprise consolidée entre deux entreprises consolidées mais détenues avec des pourcentages d'intérêts différents n'affecte pas le résultat du Groupe à l'exception des éventuels impôts et participation aux bénéfices due aux assurés comptabilisés au titre de la transaction qui sont maintenus dans les comptes consolidés. Ces transferts ont également une incidence, qui trouve sa contrepartie dans les intérêts minoritaires, sur les capitaux propres du Groupe. Cette incidence est isolée sur la ligne « Autres variations » de l'état de variation des capitaux propres consolidés.

## **1.4. Conversion des comptes et transactions en monnaies étrangères**

Les états financiers consolidés sont présentés en millions d'euros, l'euro étant la devise de présentation du Groupe.

Les résultats et la situation financière de toutes les entités du Groupe dont la devise fonctionnelle (devise du principal environnement économique dans lequel l'entité opère) est différente de la devise de présentation du Groupe, sont convertis dans la devise de présentation selon la méthode suivante :

- les actifs et passifs des sociétés dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro sont convertis sur la base des taux de change à la clôture ;
- les charges et produits sont convertis aux taux de change moyens de la période ;
- toutes les différences de change qui en résultent sont enregistrées comme une composante distincte des capitaux propres (écarts de conversion).

Au niveau de chaque entité, les transactions en devises étrangères sont converties dans la devise fonctionnelle de l'entité en utilisant les taux de change en vigueur aux dates de transactions. Les gains ou pertes de change résultant du règlement de ces transactions et de la conversion aux taux de change à la date de clôture des actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont enregistrés dans le compte de résultat, sauf lorsque la comptabilité de couverture est appliquée, comme décrit ci-après au paragraphe 1.9.

Comme mentionné au paragraphe 1.3.2, l'écart d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise locale de l'entité acquise et est converti en euros à la date de clôture.

Les écarts de change résultant de la conversion d'un investissement net dans une filiale étrangère, des emprunts et des instruments de devise désignés comme des instruments de couverture de cet investissement, sont enregistrés dans les capitaux propres en écarts de conversion et transférés en compte de résultat lors de la vente de l'investissement net couvert comme partie intégrante de la plus ou moins value réalisée.

Les écarts de change sur actifs financiers monétaires classés en actifs disponibles à la vente sont enregistrés en produits ou charges de la période pour la partie correspondant au coût amorti. Les écarts de change résiduels relatifs aux changements de juste valeur sont enregistrés en capitaux propres.

En ce qui concerne le montant cumulé des écarts de conversion lié aux activités cédées, le Groupe applique la méthode de consolidation par paliers (IFRIC 16).

## **1.5. Information sectorielle**

L'information sectorielle présentée dans les états financiers et le Rapport Annuel d'AXA reflète les segments opérationnels d'activité. Elle est fondée sur cinq lignes de métiers : « Assurance Vie, Epargne, Retraite », « Assurance Dommages », « Assurance Internationale », « Gestion d'Actifs » et « Activités bancaires ». Un segment supplémentaire intitulé « Holdings » inclut les activités non opérationnelles.

## **1.6. Actifs incorporels**

### **1.6.1. Écart d'acquisition et dépréciation de l'écart d'acquisition**

L'écart d'acquisition est présumé avoir une durée d'utilisation indéfinie et n'est donc pas amorti. Il est sujet à des tests de dépréciation au moins une fois par an. La dépréciation de l'écart d'acquisition n'est pas réversible.

Les tests de dépréciation des écarts d'acquisition, réalisés au moins une fois par an, sont fondés sur les unités génératrices de trésorerie en utilisant une analyse multicritères (les paramètres incluent la valeur des actifs, les profits futurs d'exploitation, la part de marché) afin de déterminer d'éventuelles évolutions défavorables significatives. Cette analyse tient également compte de l'interdépendance des transactions à l'intérieur des sous-groupes. Au sein de chaque unité génératrice de trésorerie, une comparaison est effectuée entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable, cette dernière correspondant à la valeur la plus haute entre la juste valeur nette des coûts de cession et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond aux actifs nets et aux revenus futurs attendus des portefeuilles existants et des affaires nouvelles, en prenant en compte les flux de trésorerie futurs des unités génératrices de trésorerie. La valeur des revenus futurs attendus est estimée sur la base des valorisations de portefeuilles des contrats d'assurance vie et d'investissement (« embedded value ») publiées par AXA ou de calculs similaires pour les autres activités. Les justes valeurs nettes des coûts de cession sont quant à elles fondées sur différents multiples de valorisation.

### **1.6.2. Valeurs des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis**

La valeur de portefeuille de contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire acquis comptabilisée lors d'un regroupement d'entreprises (voir paragraphe 1.3.2) est amortie en fonction de l'émergence des profits sur la durée de vie du portefeuille de contrats. De manière similaire au test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.13.2), un test de recouvrabilité est réalisé chaque année en fonction de l'expérience et de l'évolution anticipée des principales hypothèses.

### **1.6.3. Autres actifs incorporels**

Les autres immobilisations incorporelles incluent des logiciels développés pour un usage interne dont les coûts directs sont activés et font l'objet d'un amortissement linéaire sur la base de la durée de vie estimée des immobilisations.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent également la valeur de la relation clientèle ainsi que les accords de distribution valorisés lors de regroupements d'entreprises, si leur juste valeur peut être mesurée de manière fiable et s'il est probable que le Groupe bénéficiera des avantages économiques attribuables à ces actifs. Lorsque ces actifs ont une durée d'utilité finie, ils font l'objet d'un amortissement sur cette durée de vie. Dans tous les cas, ils font l'objet d'un test de dépréciation, à chaque clôture pour les actifs ayant une durée d'utilité finie et annuellement pour les autres actifs. En cas de baisse de valeur significative, une provision pour dépréciation est constatée à hauteur de la différence entre la valeur au bilan et le montant le plus élevé de la valeur d'utilité ou de leur juste valeur nette de coûts de cession.

### **1.6.4. Frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance vie et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire aux bénéfices – Frais exposés à l'origine des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire**

Les frais variables engagés lors de la souscription de contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire, principalement dans le cadre de la souscription d'affaires nouvelles, sont portés à l'actif de l'état de la situation financière. Les frais d'acquisition ainsi reportés sont amortis sur la durée de vie des contrats en proportion de l'émergence attendue des profits futurs. En liaison avec le test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.13.2), la recouvrabilité de cet actif est testée : la partie des frais d'acquisition qui, à la clôture de la période, s'avère non couverte par l'estimation de profits futurs bruts n'est pas considérée comme recouvrable et est donc constatée en charge.

Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, un actif similaire est comptabilisé au titre des frais exposés à l'origine, mais son montant est limité aux coûts directement rattachés à la prestation de gestion d'actifs. Cet actif est amorti en tenant compte des projections de prélèvements collectés sur la durée de vie des contrats. L'amortissement des frais reportés exposés à l'origine est revu à chaque date de clôture afin de refléter les écarts d'expérience observés et les changements d'hypothèses. Cet actif fait également l'objet de tests de recouvrabilité.

Les frais d'acquisition reportés et assimilés sont comptabilisés bruts de chargements et de prélèvements non acquis. Ces chargements et prélèvements non acquis sont enregistrés séparément comme des provisions et sont amortis sur la durée de vie du contrat selon des règles identiques à celles utilisées pour l'amortissement des frais d'acquisition et assimilés.

## ***1.7. Placements des entreprises d'assurance, du secteur bancaire et autres activités***

Les placements comprennent l'immobilier de placement et les instruments financiers avec notamment les actions, les obligations et les prêts.

### **1.7.1. Immobilier de placement**

L'immobilier de placement (à l'exclusion des immeubles de placement adossés totalement ou partiellement à des passifs de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré et à des contrats « with-profit ») est comptabilisé au coût. Les composants des immeubles sont amortis sur leur durée estimée d'utilisation, en tenant compte de leur valeur résiduelle, si celle-ci peut être estimée de façon fiable.

En cas de moins-value latente de plus de 15 %, une dotation aux provisions pour dépréciation est enregistrée, égale à la différence entre la valeur nette comptable de l'immeuble de placement et sa juste valeur fondée sur une évaluation indépendante. Par ailleurs, au niveau de chaque entité, si le montant cumulé des moins-values latentes inférieures à 15 % (sans compensation avec les plus-values latentes) dépasse 10 % du coût net cumulé des actifs immobiliers, une dotation aux provisions pour dépréciation supplémentaire est enregistrée ligne par ligne, jusqu'à ce que le seuil de 10 % ne soit plus excédé.

Durant les périodes suivantes, si la différence (positive) entre la juste valeur et la valeur nette comptable atteint 15 % ou plus, alors les provisions pour dépréciation précédemment enregistrées sont reprises à hauteur de la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant minimal entre la juste valeur et le coût amorti (avant dépréciation).

L'immobilier de placement, adossé totalement ou partiellement aux passifs de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, est comptabilisé à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant enregistrées en résultat.

### 1.7.2. Classification des instruments financiers

Les instruments financiers sont classés dans les catégories suivantes, selon l'intention et la capacité à les détenir :

- actifs détenus jusqu'à échéance, comptabilisés au coût amorti ;
- prêts et créances (y compris les obligations non cotées) comptabilisés au coût amorti ;
- actifs détenus à des fins de transaction et actifs désignés à la juste valeur, avec variation de juste valeur enregistrée par résultat ;
- actifs disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur inscrite en capitaux propres.

L'option de juste valeur qui consiste à désigner, lors de leur entrée, les actifs et passifs financiers à la juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat, est utilisée par le Groupe principalement dans les cas suivants :

- les actifs financiers pour lesquels le choix de l'option de juste valeur permet de réduire la dissymétrie comptable, et notamment :
  - les actifs adossés à des passifs résultant de contrats dont le risque financier est supporté par les assurés,
  - les actifs inclus dans des stratégies de couverture mises en place par le Groupe pour des raisons économiques mais non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par IAS 39,
  - les dettes détenues par les fonds obligataires structurés, principalement des CDO (*Collateralized Debt Obligations*), contrôlés et consolidés par le Groupe ;
- les groupes d'actifs financiers gérés dont la performance est évaluée sur la base de juste valeur : il s'agit essentiellement des titres détenus par des fonds d'investissement consolidés, gérés sur la base de la politique de gestion des risques du Groupe (« Satellite Investment Portfolios », voir la définition ci-après).

En pratique, les actifs détenus via les fonds d'investissement consolidés sont classés :

- soit au sein des « Core Investment Portfolios » qui comprennent les actifs adossés aux passifs des contrats d'assurance et d'investissement, gérés selon la stratégie de gestion Actif/Passif (ALM) d'AXA ;
- soit au sein des « Satellite Investment Portfolios », reflétant l'allocation stratégique d'actifs fondée sur une gestion dynamique visant à optimiser la rentabilité.

Les titres sous-jacents inclus dans les « Core Investment Portfolios » sont classés en « actifs disponibles à la vente » à moins qu'ils ne soient associés à une relation de couverture qualifiée ou plus généralement dans le cas où le choix de l'option de juste valeur est approprié pour réduire la dissymétrie comptable. Comme mentionné ci-dessus, les instruments financiers des « Satellite Investment Portfolios » sont comptabilisés à la juste valeur avec les variations de juste valeur comptabilisées en résultat.

Les actifs « disponibles à la vente », ceux détenus à des fins de transaction, les actifs désignés à la juste valeur (avec variation de juste valeur enregistrée dans le compte de résultat) et tous les instruments dérivés sont évalués à la juste valeur, c'est-à-dire le prix auquel un actif pourrait faire l'objet d'un échange entre des négociateurs informés à des conditions de marché concurrentielles. Le Groupe applique la hiérarchie de détermination de la juste valeur d'IAS 39.

Les prêts non comptabilisés à la juste valeur sont valorisés au coût amorti, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

### Dépréciation des instruments financiers

À chaque date d'arrêté des comptes, AXA vérifie si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers valorisé au coût (amorti) ou classé en « disponible à la vente » est durablement déprécié. Un actif financier ou un groupe d'actifs financiers a subi une dépréciation lorsqu'il y a des preuves objectives de perte de valeur suite à un ou plusieurs événements dont l'incidence sur les flux futurs estimés du (ou des) actif(s) peut être évaluée de manière fiable.

Pour les obligations « détenues jusqu'à échéance » ou « disponibles à la vente », une dotation aux provisions pour dépréciation respectivement fondée sur les flux futurs de trésorerie actualisés au taux d'intérêt initial effectif ou sur la juste valeur, est enregistrée en compte de résultat s'il est probable que les flux futurs de trésorerie ne seront pas pleinement recouverts du fait de la survenance d'un incident de crédit chez l'émetteur des titres. L'abaissement de la notation de crédit d'une entité ne constitue pas, en lui-même, une preuve de perte de valeur. Si ce risque diminue ou disparaît, la provision pour dépréciation peut être reprise. Le montant de cette reprise est également enregistré dans le compte de résultat.

Pour les actions disponibles à la vente, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur du titre en dessous de sa valeur au bilan est une indication de perte de valeur. C'est le cas des actions, en situation de pertes latentes pendant une période continue de six mois ou plus précédant la date de clôture, ou supérieures à 20 % de la valeur nette comptable à la date de

clôture. Si une telle situation existe pour un actif financier disponible à la vente, la perte cumulée mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute dépréciation précédemment enregistrée dans le compte de résultat, est reprise des capitaux propres et fait l'objet d'une provision pour dépréciation constatée au compte de résultat. Les provisions pour dépréciation sur actions enregistrées dans le compte de résultat ne sont reprises dans le compte de résultat qu'à partir du moment où l'actif est vendu ou décomptabilisé.

Pour les prêts disponibles à la vente, la provision pour dépréciation est fondée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif du prêt, en se basant sur le prix du marché du prêt, ou sur la juste valeur de la garantie.

Pour les actifs comptabilisés au coût amorti, y compris les prêts et les investissements classés en « actifs détenus jusqu'à échéance » ou les actifs figurant dans la catégorie « prêts et créances », le test de dépréciation est d'abord réalisé sur une base unitaire. Un test collectif est ensuite réalisé pour des groupes d'actifs ayant des risques similaires.

Les méthodes de calcul des valeurs nettes comptables des actifs cédés (coût moyen, premier entré premier sorti...) dépendent des gestions Actif/Passif (ALM), mises en place localement compte tenu des engagements spécifiques existant vis-à-vis des assurés. Ces méthodes peuvent être différentes au sein du Groupe dès lors qu'elles sont appliquées de façon permanente au niveau de chaque entité.

### **1.7.3. Pensions et prêts de titres**

Le Groupe réalise des opérations de pensions et prêts de titre. Celles-ci correspondent à des cessions d'actifs financiers à une contrepartie, assorties d'un engagement simultané de rachat de ces actifs financiers à une date et à un prix convenus. Dans la mesure où la quasi-totalité des risques et avantages liés aux actifs financiers sont conservés par le Groupe sur toute la durée de l'opération, le Groupe ne décomptabilise pas les actifs financiers. La contrepartie de la trésorerie reçue au titre de la cession est enregistrée en « autres dettes », à l'exception des transactions réalisées par les activités bancaires, qui donnent lieu à une comptabilisation sur une ligne séparée du passif. La charge d'intérêt sur les opérations de pensions et prêts de titres est reconnue sur la durée des contrats.

Le Groupe réalise également des prises en pension de titres consistant à acheter à une contrepartie des actifs financiers, avec un engagement simultané de revente de ces actifs financiers à une date et un prix convenus. Dans la mesure où la contrepartie conserve la quasi-totalité des risques et avantages liés aux actifs financiers sur toute la durée de l'opération, les titres concernés ne sont pas reconnus comme des actifs financiers du Groupe. La contrepartie de la trésorerie versée est enregistrée dans les placements financiers, à l'exception des transactions réalisées par les activités bancaires, qui donnent lieu à une comptabilisation sur une ligne séparée de l'actif. Les produits d'intérêt sur les mises en pensions inverses sont reconnus sur la durée des contrats.

## ***1.8. Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré***

Dans l'état de la situation financière, les placements en représentation des contrats d'assurance ou d'investissement dont le risque financier est supporté par les assurés sont présentés dans un poste séparé. Les passifs correspondant à ces actifs sont également présentés de façon symétrique dans un poste spécifique du passif de l'état de la situation financière. Cette présentation est pertinente et conforme à l'ordre de liquidité croissante recommandé par IAS 1 pour les institutions financières sachant que les risques sont supportés par les assurés, quelle que soit la nature des actifs adossés aux passifs (immobilier de placement, obligations, actions, etc.). Le détail de ces actifs est publié dans les notes annexes.

## ***1.9. Instruments dérivés***

Les instruments dérivés sont initialement enregistrés à la juste valeur à la date d'acquisition puis réévalués à leur juste valeur. Les gains et pertes latents sont comptabilisés dans le compte de résultat à moins que les instruments dérivés ne fassent partie d'une relation de couverture qualifiée, comme décrite ci-après. Le Groupe désigne certains dérivés en tant que : (i) couvertures de la juste valeur d'actifs ou de passifs comptabilisés ou d'engagements fermes (couverture de juste valeur) ; ou (ii) couvertures de transactions futures hautement probables (couvertures de flux de trésorerie) ; ou (iii) couvertures d'investissements nets dans des opérations étrangères.

Le Groupe documente à l'origine la relation de couverture ainsi que ses objectifs et sa stratégie en terme de couverture de gestion de risques. Le Groupe formalise également l'efficacité de la couverture, à la fois lors de sa mise en place et sur la durée de la couverture, en indiquant l'efficacité réelle ou attendue des produits dérivés de couverture dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des éléments couverts.

### **Couverture de juste valeur**

Les variations de juste valeur des instruments dérivés qui sont désignés et qualifiés de couverture de juste valeur et les variations de juste valeur des actifs et passifs dont le risque est couvert sont enregistrées dans le compte de résultat.

### **Couverture de flux de trésorerie**

La part efficace de variation de juste valeur des instruments dérivés désignés et qualifiés de couvertures de flux de trésorerie est enregistrée en capitaux propres. Le gain ou la perte relatif à la part inefficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultat. Les montants accumulés du gain ou de la perte en capitaux propres sont recyclés dans le compte de résultat sur la période durant laquelle l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsque la transaction couverte future est comptabilisée). Quand un instrument de couverture arrive à échéance ou est vendu, ou bien lorsque la couverture ne remplit plus les critères de la comptabilité de couverture, le gain ou la perte cumulé enregistré dans les capitaux propres est alors comptabilisé en résultat en même temps que la transaction future initialement couverte impacte elle-même le compte de résultat.

### **Couverture d'investissement net**

La comptabilité de couverture d'investissements nets des opérations étrangères est identique à celle de la couverture des flux de trésorerie. Le gain ou la perte sur l'instrument de couverture lié à la part efficace de la couverture est enregistré en capitaux propres. Le gain ou la perte lié à la part inefficace est immédiatement enregistré dans le compte de résultat. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont enregistrés dans le compte de résultat lors de la cession de l'entité étrangère.

### **Produits dérivés ne remplissant pas les conditions requises par la comptabilité de couverture**

Les variations de juste valeur de tous les autres instruments dérivés qui ne remplissent pas les conditions requises par la comptabilité de couverture sont immédiatement enregistrées dans le compte de résultat.

Le Groupe détient des actifs financiers qui comportent des produits dérivés incorporés. Ces dérivés incorporés sont enregistrés séparément et évalués à la juste valeur dans le compte de résultat, si l'impact est jugé matériel.

Pour la présentation dans l'état de la situation financière, les produits dérivés sont rattachés aux actifs ou passifs couverts, que ces produits dérivés remplissent ou non les critères de comptabilité de couverture.

## ***1.10. Actifs et passifs destinés à la vente dont ceux relatifs à des abandons d'activité***

Cette catégorie comprend les actifs, notamment des immeubles et activités destinés à être cédés ou abandonnés dans les douze mois qui suivent. Les filiales destinées à être cédées demeurent dans le périmètre de consolidation jusqu'au jour où le Groupe en perd le contrôle effectif. Les actifs et activités (actifs et passifs) concernés sont évalués à la valeur la plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des coûts de cession. Ils sont présentés dans l'état de la situation financière dans des postes d'actifs et de passifs séparés. Les comptes de passifs (hormis les fonds propres) des filiales destinées à être cédées sont comptabilisés séparément au passif de l'état consolidé de la situation financière, sans compensation avec les actifs.

Dans le cas d'un abandon d'activité représentant soit une ligne de métier, une zone géographique principale et distincte ou une filiale acquise uniquement dans l'optique de la revendre, la contribution après impôts est comptabilisée sur une ligne particulière du compte de résultat. A des fins de comparabilité, les mêmes principes sont appliqués dans la présentation du compte de résultat de l'exercice précédent inclus dans les états financiers. Ce poste séparé comprend également la plus ou moins-value après impôts enregistrée lors de la cession de l'activité à la date de la perte de son contrôle.

Des informations complémentaires sur les données figurant dans l'état de la situation financière et dans le compte de résultat sont présentées dans l'annexe aux comptes consolidés.

## ***1.11. Trésorerie et équivalents de trésorerie***

La trésorerie comprend les espèces disponibles. Les équivalents de trésorerie sont des investissements liquides à court terme qui sont convertibles facilement en espèces et peu volatiles.

## ***1.12. Capitaux propres totaux***

### 1.12.1. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres s'il n'existe pas une obligation contractuelle de remettre à leurs détenteurs de la trésorerie ou d'autres actifs.

Les coûts complémentaires, nets de taxes, directement imputables à l'émission d'un instrument de capitaux propres viennent en déduction de la valeur de l'instrument émis.

### 1.12.2. Dettes subordonnées à durée indéterminée

La classification des dettes subordonnées à durée indéterminée, ainsi que de la charge d'intérêt correspondante le cas échéant, entre les postes de capitaux propres (dans le poste « Autres réserves ») ou de dettes s'effectue sur la base des clauses des contrats, sans prendre en considération les perspectives de remboursement éventuel lié à des contraintes économiques (surcoût lié aux clauses de majoration d'intérêts ou pression des actionnaires pour le paiement d'un dividende, par exemple).

### 1.12.3. Instruments financiers composés

Tout instrument financier émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (par exemple, une option permettant de convertir un instrument de dette en un instrument de capitaux propres de la Société) et un instrument de dette (comportant une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie) est classé distinctement au passif de l'état de la situation financière, la composante de capitaux propres étant présentée en capitaux propres du Groupe (dans le poste « Autres réserves »). Les profits et les pertes associés à des remboursements ou des refinancements de la composante de capitaux propres sont présentés en variation de capitaux propres.

### 1.12.4. Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle (actions propres) et les coûts directement associés sont portés en diminution des capitaux propres consolidés. Lorsque ces titres sont par la suite vendus, ou réémis, toute contrepartie reçue est enregistrée dans les capitaux propres consolidés, nette d'impôts et des coûts directement associés.

Par exception, les titres d'autocontrôle détenus par les fonds contrôlés ne sont pas retraités pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, du fait de la nature de ces contrats. L'ensemble des risques et des bénéfices générés par la détention de ces titres est en effet complètement alloué aux détenteurs de ces contrats.

## 1.13. Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

### 1.13.1. Classification des contrats

Le Groupe émet des contrats qui transfèrent un risque d'assurance ou un risque financier ou les deux.

Les contrats d'assurance, y compris les acceptations en réassurance, sont des contrats qui comportent un risque d'assurance significatif. Ces contrats peuvent également transférer un risque financier de l'assuré vers l'assureur. Les contrats d'investissement sont des contrats qui comportent un risque financier sans risque d'assurance significatif.

Certains contrats d'assurance et d'investissement comportent une clause de participation aux bénéfices discrétionnaire. Cet élément donne droit au titulaire du contrat de recevoir en tant que supplément aux prestations garanties, des prestations complémentaires :

- qui représentent normalement une quote-part significative des avantages contractuels ;
- dont le montant et/ou l'échéance est contractuellement à la discrétion du Groupe ;
- qui sont fondées contractuellement sur la performance d'un ensemble de contrats, les rendements de placements d'un portefeuille d'actifs ou le résultat de la société, d'un fonds ou d'une autre entité qui émet le contrat.

Pour certains types de contrats d'assurance ou d'investissement, le risque financier est supporté par l'assuré. Tel est le cas notamment des contrats en unités de compte.

Le Groupe classe son portefeuille de contrats d'assurance et d'investissement en six catégories :

- passifs liés à des contrats d'assurance ;
- passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré ;
- passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire ;
- passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ;

- passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré, c'est-à-dire correspondant à des contrats en unités de compte ou des contrats multi-fonds qui comportent un fonds non libellé en unités de compte avec une participation discrétionnaire ;
- passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré et sans participation discrétionnaire.

### 1.13.2. Contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Conformément à IFRS 4, les règles de comptabilisation et décomptabilisation décrites ci-après reposent sur les principes comptables AXA existant avant l'adoption des IFRS, à l'exception de l'élimination de la provision d'égalisation, des changements sélectifs de principes autorisés par IFRS 4 (voir ci-après), l'extension de la comptabilité reflet et à moins qu'IAS 39 ne s'applique.

Les principes comptables qui s'appliquaient avant les IFRS et qui sont toujours en vigueur après la conversion aux normes IFRS ont pour principales caractéristiques les éléments suivants :

- les provisions doivent être suffisantes ;
- les provisions d'assurance vie ne peuvent pas être actualisées en utilisant un taux supérieur au rendement prudemment estimé des actifs ;
- les coûts d'acquisition sont reportés dans la mesure où ils sont recouvrables, et amortis sur la base de l'émergence des profits bruts estimés sur la vie des contrats ;
- les provisions de sinistres représentent le coût ultime estimé. Les provisions relatives aux sinistres survenus ne sont en général pas actualisées, sauf dans des cas limités.

#### Provisions pré-sinistres

**Les provisions pour primes non acquises** constatent la part, calculée *prorata temporis*, des primes émises et des primes restant à émettre qui se rapporte à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance du contrat ou, à défaut, son terme.

**Les provisions mathématiques** des contrats d'assurance vie traditionnels (c'est-à-dire comportant un risque significatif de mortalité) sont calculées, sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées avec les principes du Groupe, conformément aux principes en vigueur dans chaque pays, de façon prospective, sur la base d'hypothèses de taux de rendement, de mortalité/morbidité et de frais de gestion.

En cas de changement de table de mortalité, une provision supplémentaire correspondant à l'écart entre les provisions calculées selon l'ancienne et la nouvelle table de mortalité doit être constituée.

Les provisions mathématiques des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (dénommés auparavant « contrats d'épargne » dans les principes comptables AXA), comportant un risque faible de mortalité et de morbidité, sont déterminées à l'aide d'une approche prospective basée sur des taux d'escompte fixés à l'origine, dont les résultats sont similaires à ceux résultant d'une approche rétrospective (calcul d'une épargne acquise ou « account balance »).

Les taux d'escompte utilisés au sein du Groupe sont au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Une partie de la provision pour participation aux bénéfices vie est incluse dans les provisions mathématiques selon le degré d'incorporation de la participation stipulée dans les contrats d'assurance vie qui prévoient le versement aux assurés d'une participation assise sur les résultats enregistrés au titre de ces contrats.

Jusqu'à la cession effectuée sur l'activité Vie au Royaume-Uni:

- le « Fund for Future Appropriation » des contrats « with-profit » britanniques avait pour objet de couvrir les engagements au titre des « terminal bonus » futurs conformément aux termes de ces contrats. L'ensemble constitué par les provisions sur les contrats « with-profit » et le « Fund for Future Appropriation » variait avec la valeur de marché des actifs adossés aux fonds « with-profit » participants. Les provisions techniques étaient évaluées sur une base « réaliste » conformément au standard comptable britannique FRS 27 et de façon homogène à la pratique des compagnies d'assurance britanniques pour ces contrats.
- lorsque des passifs étaient transférés à l'extérieur des fonds « with-profit » britanniques avec les actifs adossés, le Groupe n'était pas autorisé à reclasser ces actifs, jusque là désignés « with-profit » britanniques et donc comptabilisés en juste valeur, avec la variation de la juste valeur enregistrée en résultat, dans la catégorie des actifs disponibles à la vente, laquelle aurait permis un traitement comptable pertinent, symétrique à l'évaluation traditionnelle des passifs « non-profit » britanniques. Les actifs devant continuer à être enregistrés en juste valeur avec la variation de la juste valeur enregistrée en résultat, le Groupe avait décidé, afin de minimiser l'inadéquation comptable entre les passifs et les actifs adossés, d'utiliser

l'option, autorisée par IFRS 4.24, de remesurer ces provisions : cette réévaluation était effectuée à chaque clôture des comptes sur la base des projections des garanties et prend en considération les taux d'intérêt et les autres hypothèses de marché.

Pour les contrats d'assurance ainsi que pour les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire, lorsque les contrats prévoient un taux minimum garanti, les insuffisances de provisions éventuelles liées à des rendements futurs trop faibles sont immédiatement constatées.

Sauf lorsqu'elles sont couvertes par un programme de gestion des risques faisant appel à l'utilisation d'instruments dérivés (voir paragraphe suivant), les garanties plancher, offertes au titre des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, classés dans la catégorie des contrats d'assurance en raison de l'existence de ces garanties ou dans la catégorie des contrats d'investissement avec participation au bénéfice discrétionnaire, sont provisionnées sur la durée du contrat selon une approche prospective : la valeur actuelle des prestations futures à verser aux assurés en cas de déclenchement des garanties est estimée sur la base de scénarios raisonnables. Les hypothèses principales de ces scénarios portent sur les rendements financiers et leur volatilité, les taux de rachat et la mortalité. Cette valeur actuelle des prestations futures est provisionnée de telle sorte que le coût total moyen des garanties soit reconnu en fonction de l'émergence des prélèvements sur la durée de vie des contrats.

Certaines garanties plancher telles que les garanties plancher en cas de décès, les garanties de revenus minimums « Guaranteed Minimum Death or Income Benefit » (« GMDB » ou « GMIB ») ou certaines garanties de performance proposées par les traités de réassurance sont couvertes par un programme de gestion des risques faisant appel à l'utilisation d'instruments dérivés. Afin de réduire la dissymétrie comptable entre la valorisation des passifs et la valorisation des dérivés de couverture, AXA a choisi d'appliquer l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer les provisions : cette réévaluation est faite à chaque arrêté des comptes sur la base d'une projection des garanties reflétant les taux d'intérêt et autres hypothèses courantes de marché. Son effet sur la période en cours est constaté par résultat de façon symétrique à l'effet de la réévaluation des instruments dérivés utilisés en couverture. Ce changement de principes comptables a été appliqué à la date de passage aux IFRS le 1<sup>er</sup> janvier 2004 aux portefeuilles de contrats couverts par le programme de gestion des risques à cette date. Tout portefeuille de contrats couvert par le programme de gestion des risques postérieurement à cette date est réévalué dans les mêmes conditions à compter de la date d'application du programme.

### **Provisions post-sinistres**

#### **Provisions de sinistres (contrats d'assurance vie et non vie)**

Les provisions de sinistres ont pour objet la couverture du coût total à terminaison des sinistres survenus. À l'exception des provisions pour rentes invalidité et incapacité qui font l'objet d'une actualisation, elles ne sont pas escomptées.

Ces provisions couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés, et l'ensemble des frais liés à la gestion de ces sinistres. Elles sont estimées sur la base de données historiques, des tendances actuelles de sinistralité, et prennent en compte les cadences de règlement observées dans l'ensemble des branches d'assurance, ainsi que les évolutions attendues en matière d'inflation, de réglementation ou de tout autre facteur ayant une influence sur les montants qui seront dus.

#### **Provisions pour chargements non acquis**

Les chargements perçus à l'émission du contrat pour couvrir des prestations de services futures sont reportés et reconnus en résultat sur la base des mêmes critères d'amortissement que ceux utilisés pour les frais d'acquisition reportés (cf. paragraphe 1.6.4).

#### **Comptabilité reflet et participation aux bénéfices différée**

Conformément à l'option offerte par IFRS 4, la comptabilité reflet est appliquée aux contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire. La comptabilité reflet affecte les provisions techniques, les frais d'acquisition et la valeur de portefeuilles des contrats acquis afin de refléter l'impact des plus ou moins-values latentes sur l'évaluation des passifs et actifs d'assurance de manière similaire à l'impact qu'ont les profits ou pertes réalisés sur cessions d'actifs. Lorsque des plus ou moins-values latentes sont constatées, une provision pour participation aux bénéfices différée (active ou passive) est enregistrée. Celle-ci correspond à la participation discrétionnaire attribuable aux assurés et est généralement déterminée en fonction de la participation estimée des assurés dans les plus ou moins-values latentes et dans toute autre différence d'évaluation avec la base contractuelle locale.

Les pays où les portefeuilles de contrats avec participation sont significatifs sont la Suisse (par exemple le « legal quote » pour des polices d'assurance de groupe), l'Allemagne et la France où des pourcentages minimums sont fixés respectivement à 90 %, 90 % et 85 %, la base de calcul pouvant inclure des revenus financiers mais aussi d'autres éléments comme en Allemagne ou en Suisse. Les produits avec participation sont moins développés aux États-Unis et au Japon.

La participation discrétionnaire estimée de ces contrats est entièrement reconnue dans les passifs. En conséquence, aucun élément n'est enregistré en fonds propres et AXA n'est pas tenu de vérifier que le passif constaté pour l'ensemble du contrat n'est pas inférieur au montant qui résulterait de l'application d'IAS 39 à l'élément garanti.

Lorsqu'une moins-value latente nette (variation latente de la juste valeur, dépréciation, charge liée...) est comptabilisée, une participation différée active peut être enregistrée seulement dans la mesure où il est hautement probable qu'elle pourra, dans le futur, être imputée, par entité, aux assurés. C'est le cas si cette participation différée active peut venir en déduction des participations futures, soit directement en s'imputant sur la participation différée passive constatée au titre de profits de cessions futures, soit en étant imputée sur la participation aux bénéfices passive nette dans la valeur des portefeuilles acquis, ou indirectement sur les chargements sur primes ou autres marges futures.

À toute plus ou moins-value latente sur les actifs détenus à des fins de transaction ou comptabilisés à la juste valeur par résultat ainsi qu'à toute autre écriture impactant le résultat générant une différence temporaire, est associé un impact de la comptabilité reflet en compte de résultat. De la même façon, à toute plus ou moins-value latente sur les actifs disponibles à la vente enregistrée par capitaux propres correspond un impact de la comptabilité reflet comptabilisé en capitaux propres.

### **Tests de recouvrabilité et test de suffisance du passif**

#### **Participation différée**

Lorsque des actifs de participations différées sont reconnus, le Groupe utilise les analyses de liquidité réalisées par les entités pour apprécier la capacité à détenir les éventuels actifs en situation de moins-value latente à l'origine de ces actifs. Le Groupe effectue également des projections pour comparer la valeur des actifs venant en représentation des contrats d'assurance aux versements qu'il s'attend à devoir effectuer aux assurés.

#### **Test de suffisance du passif**

En outre, à chaque clôture, des tests de suffisance du passif sont réalisés au niveau de chaque entité consolidée pour s'assurer du niveau suffisant des passifs d'assurance, nets de frais d'acquisition reportés, de la valeur de portefeuilles et de la participation différée active des assurés. Pour la réalisation de ces tests, les sociétés regroupent les contrats sur la base de critères communs en tenant compte de la manière dont ils ont été acquis, dont ils sont gérés et dont leur rentabilité est mesurée. Les entités se fondent sur la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs, des coûts de gestion des sinistres et des frais d'administration et tiennent compte des options et garanties incorporées aux contrats, ainsi que des taux de rendement des actifs adossés à ces passifs :

- les tests sont basés sur l'intention et la capacité des entités à détenir les actifs financiers, en fonction de scénarios variés excluant la valeur des affaires nouvelles ;
- ils incluent des projections sur les cessions futures d'actifs selon des configurations de rachats estimés ;
- et apprécient dans quelle mesure les gains et pertes en résultant peuvent être alloués/imputés aux assurés (partage des bénéfices entre les assurés et les actionnaires).

Ces tests analysent donc la capacité d'imputer aux assurés la charge estimée des pertes futures sur la base de l'appréciation de l'horizon de détention et la réalisation potentielle de pertes par rapport aux pertes latentes existant à la clôture.

Les risques propres aux contrats (risque d'assurance, risque de marché, risque d'inflation, persistance, antisélection...), susceptibles d'indiquer que l'évaluation des passifs est insuffisante, sont également considérés.

En fonction du type de portefeuille, les flux de trésorerie futurs liés aux investissements et l'actualisation peuvent avoir pour base la meilleure estimation au taux sans risque, en tenant compte de la participation correspondante, ou des scénarios stochastiques dans le cas de garanties plancher. Le test est réalisé soit par comparaison de la provision enregistrée nette des actifs liés (coûts d'acquisition reportés, valeur de portefeuilles ...) avec une provision calculée directement en actualisant les flux de trésorerie, soit en s'assurant que le profit actualisé net de participation résultant de la reprise des provisions techniques est supérieur aux actifs nets liés.

Toute insuffisance de provision est constatée en résultat, dans un premier temps, par annulation des frais d'acquisition reportés, de la participation différée active et de la valeur de portefeuilles acquis dans la limite de leurs montants, puis dans un second temps, par constitution d'une provision pour pertes liées à l'insuffisance de passif pour tout montant excédant les frais d'acquisition et les valeurs de portefeuilles acquis. Dans le cas spécifique des contrats d'assurance non vie, une provision pour risques en cours est constituée pour les contrats dont les primes sont estimées insuffisantes pour couvrir les sinistres et frais de gestion futurs.

#### **Les dérivés incorporés dans les contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire**

Les dérivés incorporés répondant à la définition de contrats d'assurance ou correspondant à des options de rachat pour un montant défini (par exemple, une valeur de rachat basée sur un montant fixe et un taux d'intérêt) ne sont pas évalués séparément du contrat hôte. Tous les autres dérivés matériels sont évalués séparément à la juste valeur, avec la variation de la juste valeur comptabilisée en résultat, s'ils ne sont pas étroitement liés aux contrats hôtes et/ou s'ils ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance.

### **1.13.3. Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire**

Conformément à IAS 39, ces contrats sont comptabilisés comme des dépôts, avec pour conséquence la non-reconnaissance en compte de résultat des flux de trésorerie correspondant aux primes reçues et aux prestations et sinistres réglés (voir ci-après « Comptabilisation des revenus »). Ces flux de trésorerie doivent plutôt être traités comme des dépôts ou des retraits.

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte qui ne répondent pas à la définition de contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents aux contrats en unités de compte sont évalués, selon les principes comptables existants, en se référant à la valeur de marché des actifs mis en représentation de ces contrats à la date d'arrêté des comptes, en tenant compte des frais exposés à l'origine (cf. description au paragraphe 1.6.4).

#### **Provision pour prélèvements non acquis**

Les prélèvements perçus à l'émission des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire pour couvrir des prestations de services futures sont reconnus au passif et enregistrés en résultat sur la base des mêmes critères d'amortissement que ceux utilisés pour les frais exposés à l'origine sur ces contrats.

## ***1.14. Réassurance***

Les éléments de l'état de la situation financière et de compte de résultat, relatifs aux opérations de cession (et rétrocession) qui remplissent les critères de contrats d'assurance sont comptabilisés de façon similaire aux affaires directes (et aux acceptations) et conformément aux dispositions contractuelles.

## ***1.15. Dettes de financement***

Les dettes de financement destinées à financer la marge de solvabilité d'une entité opérationnelle ou à acquérir un portefeuille de contrats sont présentées dans l'état de la situation financière de manière distincte des autres dettes.

## ***1.16. Autres passifs***

### **1.16.1. Impôt sur les sociétés**

La charge semestrielle d'impôt sur les résultats est calculée sur la base de la meilleure estimation du taux d'imposition annuel attendu sur l'ensemble de l'exercice (dans le cas d'une progressivité du taux d'impôt par tranche de résultat) pour chacune des entités du Groupe et pour chaque catégorie d'impôt.

Les impôts différés actifs et passifs sont générés par des différences temporaires entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs et le cas échéant, par des reports en avant de pertes fiscales non utilisées. Les impôts différés actifs sont constatés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporaires déductibles pourront être imputées, sera disponible.

Un passif d'impôt différé est notamment comptabilisé pour toute différence temporaire imposable liée à une participation dans une société incluse dans le périmètre de consolidation, à moins que le Groupe ne contrôle la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible. En particulier, dès lors que des cessions de titres de sociétés consolidées sont prévues, l'écart entre la valeur comptable des titres de participation dans les comptes consolidés et la valeur fiscale de ces titres chez l'entreprise détentrice donne lieu à la comptabilisation d'un impôt différé (y compris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises lorsque le Groupe, en tant qu'acquéreur, a l'intention d'effectuer des cessions externes ou restructurations internes de titres ultérieurement à l'opération d'acquisition). Il en est de même pour les distributions de dividendes décidées ou probables dans la mesure où un impôt de distribution sera dû.

Un passif d'impôt différé lié à la différence temporaire entre la valeur fiscale et la valeur comptable d'un écart d'acquisition déductible fiscalement est constaté dans la mesure où il ne résulte pas de la comptabilisation initiale d'un écart d'acquisition. Cet impôt différé n'est repris qu'en cas de dépréciation de l'écart d'acquisition ou cession des titres consolidés correspondants.

L'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé reflète les conséquences fiscales qui résultent de la façon dont le Groupe s'attend, à la date de clôture, à recouvrer ou régler la valeur comptable de ses actifs et passifs. Lorsque l'impôt sur les sociétés est calculé à un taux différent si des dividendes sont versés, l'évaluation des impôts différés retient le taux d'imposition applicable aux bénéfices non distribués. Les effets des dividendes sur l'impôt sur les sociétés ne sont comptabilisés que lorsqu'un passif est enregistré au titre du paiement du dividende.

### 1.16.2. Engagements sociaux

**Les engagements sociaux** comprennent les sommes qui seront versées aux employés du Groupe AXA à compter de leur départ à la retraite (indemnité de départ, retraite complémentaire, aide médicale). Pour couvrir les engagements de retraite, certaines législations ont autorisé ou imposé la mise en place de fonds dédiés (*plan assets*).

**Régimes à cotisations définies :** des paiements sont effectués par l'employeur auprès d'un tiers (par exemple, un fonds de pension) qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants de prestations qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du Groupe à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.

**Régimes à prestations définies :** les régimes à prestations définies se caractérisent par l'évaluation actuarielle des engagements sur la base des règlements internes de chaque régime. La valeur actualisée des prestations futures de l'employeur, DBO (Defined Benefit Obligation), est calculée chaque année sur la base de projections à long terme de taux de croissance des salaires, de taux d'inflation, de table de mortalité, du taux de rotation des effectifs, de la durée résiduelle d'activité et de la revalorisation des rentes. La valeur inscrite dans l'état de la situation financière au titre des engagements de retraite correspond à la différence entre la Defined Benefit Obligation et les actifs investis en valeur de marché destinés à les couvrir plan par plan. Lorsque le résultat de ce calcul est négatif, une provision pour risques et charges est dotée au passif. Dans le cas inverse, un actif est comptabilisé. Les gains et pertes actuariels dus aux écarts constatés par rapport aux estimations et aux changements d'hypothèses actuarielles sont enregistrés en capitaux propres (dans l'état des produits et charges reconnus sur la période) en totalité sur la période durant laquelle ils ont été constatés. De manière symétrique, tout ajustement dû au plafonnement des actifs est enregistré en capitaux propres. Les coûts des services antérieurs non comptabilisés correspondent à la valeur des droits non encore acquis par les employés à la date d'un changement du montant des prestations suite à une modification d'un régime. Ce coût fait l'objet d'un amortissement linéaire sur la période moyenne d'acquisition des droits. L'incidence en résultat se rapporte essentiellement au coût des services rendus pendant la période (représentant l'augmentation de la dette actuarielle pour une année d'ancienneté supplémentaire) et à l'intérêt sur la dette actuarielle (représentant le coût d'actualisation sur un an), réduit par le rendement attendu des actifs dédiés aux régimes. Le coût des services antérieurs, les liquidations et les réductions de droits ont aussi un effet en résultat.

### 1.16.3. Plans de rémunérations fondés sur des actions

Les plans de rémunérations dont le paiement est fondé sur des actions du Groupe sont principalement réglés sous forme d'actions.

**Tous les plans de rémunération dont le paiement est fondé sur des actions** accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas encore intégralement acquis au 1<sup>er</sup> janvier 2004 sont évalués à la juste valeur à la date d'octroi, la charge correspondante étant constatée au fur et à mesure sur la période d'acquisition des droits.

**Les plans dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglés en numéraire** sont comptabilisés à leur juste valeur et réévalués à chaque clôture, toute variation de juste valeur étant constatée en résultat.

Le plan d'épargne en actions des salariés, **AXA Shareplan**, établi selon des règles françaises, comprend deux options : une option classique et une option à effet de levier.

Le coût de l'option classique est valorisé conformément aux conclusions de l'ANC en France (« Autorité des Normes Comptables »). Le coût de l'option à effet de levier est établi en tenant compte de la contrainte pour les salariés d'inaccessibilité des titres pendant cinq ans comme dans l'option classique, mais en incluant en complément la valeur des avantages implicitement supportée par AXA en permettant à ses employés de bénéficier de conditions de tarification plus favorables que celles qu'ils pourraient obtenir en tant que particuliers.

## 1.17. Provisions pour risques et charges et passifs éventuels

### 1.17.1. Provisions pour restructuration

Les coûts de restructuration autres que ceux qui pourraient être enregistrés à la date d'acquisition dans l'état de la situation financière d'une société acquise font l'objet d'une provision lorsque le Groupe a une obligation présente qui découle d'un contrat ou un plan de restructuration détaillé et formalisé dont les principales caractéristiques ont été communiquées aux personnes concernées ou à leurs représentants.

### 1.17.2. Autres provisions et passifs éventuels

Une provision doit être comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation présente (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour régler l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les pertes opérationnelles futures ne sont pas provisionnées. Il en est de même pour les passifs éventuels, à l'exception de ceux identifiés lors d'un regroupement d'entreprises (cf. paragraphe 1.3.2).

Les provisions sont déterminées sur la base de la meilleure estimation à la date de clôture de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle, actualisée au taux sans risque pour les provisions à long terme.

## 1.18. Comptabilisation des revenus

### 1.18.1. Primes émises brutes

Les primes émises brutes correspondent au montant des primes de l'exercice émises tant au titre des contrats d'assurance que d'investissement avec participation discrétionnaire par les sociétés d'assurance et de réassurance, ces primes s'entendant nettes d'annulations et brutes de cessions aux réassureurs. En réassurance, les primes sont enregistrées sur la base des primes déclarées par les sociétés cédantes, et sur la base d'estimations pour primes émises brutes.

### 1.18.2. Prélèvements issus des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Les primes collectées au titre des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéficiaires sont enregistrées comme des dépôts après déduction des prélèvements. Les revenus de ces contrats sont constitués des prélèvements liés à l'émission, la gestion d'actifs, l'administration et le rachat de ces contrats. Les prélèvements collectés à l'origine destinés à couvrir les services futurs, sont reconnus en résultat sur la durée de vie estimée du contrat (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.13.3).

### 1.18.3. Comptabilité de dépôt (deposit accounting)

Les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéficiaires entrent dans le périmètre de la norme IAS 39. La comptabilité de dépôt s'applique à ces contrats, ce qui implique :

- la reconnaissance des montants collectés directement en dépôts au passif, et non en « Revenus » au compte de résultat ;
- l'enregistrement des sinistres en retraits, sans transiter par le compte de résultat (en dehors d'éventuels prélèvements).

### 1.18.4. Décomposition des composantes « dépôt »

Le Groupe identifie séparément la composante dépôt d'un contrat d'assurance lorsque cela est requis par IFRS 4, à savoir lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- le Groupe peut mesurer séparément la composante « dépôt » (y compris toute option de rachat incorporée, c'est-à-dire sans prendre en compte la composante « assurance ») ;
- les méthodes comptables du Groupe ne lui imposent pas autrement de comptabiliser l'ensemble des obligations et des droits générés par la composante « dépôt ».

À ce jour, il n'y a pas de situations, au sein du Groupe, dans lesquelles ces deux conditions sont remplies. Conformément aux principes d'IFRS 4, le Groupe continue à suivre les principes comptables appliqués précédemment par AXA aux contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation au bénéfice discrétionnaire. Selon ces principes, il n'y a pas de situations dans lesquelles tous les droits et obligations liés aux contrats ne seraient pas comptabilisés.

### 1.18.5. Variation de primes non acquises, nettes de chargements et prélèvements non acquis

Les variations de primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis comprennent les variations de provisions pour primes non acquises inscrites au passif (voir « Provisions pour primes non acquises » au paragraphe 1.13.2) ainsi que les variations de chargements et prélèvements non acquis. Les chargements et prélèvements non acquis sont destinés à couvrir les prestations de services futurs et sont reconnus en résultat sur la durée de vie estimée des contrats d'assurance, des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (voir « Provisions pour chargements non acquis » au paragraphe 1.13.2) et des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.13.3).

### **1.18.6. Produit Net Bancaire**

Le Produit Net Bancaire comprend tous les revenus et dépenses provenant des activités bancaires, y compris les charges d'intérêts et les commissions bancaires.

Il exclut les charges d'exploitation bancaire et les provisions pour dépréciation sur créances et prêts douteux, qui sont enregistrées dans la rubrique « Charges d'exploitation bancaire ».

### **1.18.7. Revenus des autres activités**

Les revenus des autres activités incluent principalement :

- les revenus perçus par les sociétés d'assurance sur des activités annexes, notamment les commissions reçues sur la vente ou la distribution de produits financiers ;
- les commissions reçues au titre des activités de gestion d'actifs ;
- les loyers perçus par les sociétés foncières.

### **1.18.8. Participation aux bénéfices**

La charge semestrielle de participation aux bénéfices est calculée sur la base de la meilleure estimation du taux de distribution annuel envisagé sur l'ensemble de l'exercice pour chacun des portefeuilles de contrats au niveau de chaque entité du Groupe.

### **1.18.9. Résultat financier hors coût de l'endettement net**

Le résultat financier hors coût de l'endettement net inclut :

- les revenus financiers sur placements des activités non bancaires, présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement (pour les immeubles d'exploitation, les charges d'amortissement sont comprises dans le poste « Frais d'administration »). Cette ligne inclut les intérêts calculés conformément à la méthode du taux d'intérêt effectif pour les obligations et les dividendes reçus des actions ;
- les frais de gestion des placements hors coût de l'endettement ;
- les plus ou moins-values réalisées nettes de reprises de provisions pour dépréciation suite à cession ;
- la variation des plus et moins-values latentes des actifs évalués en juste valeur dont les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat ;
- la variation des provisions pour dépréciation sur placements (hors reprises suite à cession).

Pour les activités bancaires, les produits et charges d'intérêts liés à l'activité bancaire figurent dans le poste « Produit net bancaire » (voir paragraphe 1.18.6).

## ***1.19. Événements postérieurs à la clôture***

Les événements postérieurs à la clôture concernent les événements qui se produisent entre la date de clôture et la date d'autorisation de publication des états financiers :

- ces événements conduisent à un ajustement des états financiers consolidés s'ils contribuent à confirmer des situations qui existaient à la date de clôture ;
- si tel n'est pas le cas, ces événements se traduisent par la publication d'informations supplémentaires en annexe dans la mesure où celles-ci sont jugées pertinentes et significatives.

## ***1.20. Présentation des états financiers***

Le Groupe a procédé en 2011 à une revue de son plan de compte IFRS se rapportant à un nombre limité de postes des états financiers consolidés (y compris les Notes). Cette revue, également motivée par la perspective de la future réglementation Solvabilité II, a été appliquée dès le bilan d'ouverture 2011 afin de présenter sur une base comparable l'état la situation financière au 31 décembre 2010. Le résultat semestriel 2010 publié au 30 juin 2011 n'a pas été ajusté, les changements effectués n'affectant pas de façon matérielle la présentation du compte de résultat.

Les principaux changements ont conduit à une plus grande granularité des reportings internes sur les placements financiers, avec des impacts limités sur les agrégats publiés. En parallèle, une revue des principaux facteurs de risques des instruments financiers a été effectuée afin d'intégrer les principes Solvabilité II ainsi que les caractéristiques déterminant les évaluations

liées aux coûts du capital.

- A titre d'exemple, les prêts sont maintenant limités aux instruments de dettes émanant du Groupe, les autres actifs porteurs de taux d'intérêt étant classés en obligations.
- Les actifs de capital-investissement (« private equity ») détenus directement sont désormais regroupés avec les actions au lieu de figurer dans les autres actifs.

Certains comptes ont été par ailleurs reclassés entre deux agrégats de l'état de la situation financière afin d'améliorer l'homogénéité de la présentation au sein des états financiers (par exemple, les intérêts courus sur instruments dérivés).

Le niveau de détail collecté sur les créances et les dettes a été en outre revu et rationalisé, notamment selon les segments opérationnels et le type d'activité des contreparties. La décompensation des transactions actifs / passifs a été revue et encore améliorée pour les opérations ayant des impacts des deux côtés de l'état de la situation financière, telles que les opérations de pensions de titres.

Au global, les reclassements n'affectent pas de façon matérielle la présentation de l'état de la situation financière et des notes aux états financiers. La nature des changements les plus significatifs est indiquée le cas échéant dans les notes figurant au bas des tableaux qui sont présentés.

Les capitaux propres et éléments liés demeurent inchangés. Le total de l'état de la situation financière présenté pour le 31 décembre 2010 diminue de 263 millions d'euros de celui publié dans le Document de Référence 2010, principalement en raison des opérations de décompensation décrites ci-dessus.

## Note 2 : Périmètre de consolidation

### 2.1. Sociétés consolidées

#### 2.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

Société mère et holdings intermédiaires	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
AXA		Mère		Mère	
AXA China		100,00	100,00	100,00	77,47
AXA France Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Excellence	Transmission universelle de patrimoine à AXA	-	-	100,00	100,00
AXA Participations II	Transmission universelle de patrimoine à AXA	-	-	100,00	100,00
Oudinot Participation		100,00	100,00	100,00	100,00
Société Beaujon		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Technology Services		99,99	99,99	100,00	99,99
<b>Etats-Unis</b>					
AXA Financial, Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA America Holding Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Royaume-Uni</b>					
Guardian Royal Exchange Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA UK Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Equity & Law Plc		99,96	99,96	99,96	99,96
<b>Asie Pacifique (hors Japon)</b>					
National Mutual International Pty Ltd	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	54,03
AXA Financial Services (Singapour)	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	54,03
AXA Asia Pacific Holdings Ltd	Vente des activités en Australie et Nouvelle-Zélande	-	-	54,03	54,03
AXA India Holding	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	77,01
<b>Japon</b>					
AXA Japan Holding		98,77	98,77	98,72	98,72
<b>Allemagne</b>					
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Konzern AG		100,00	100,00	100,00	100,00
WinCom Versicherungs-Holding AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Beteiligungsgesellschaft mbH		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Belgique</b>					
AXA Holdings Belgium		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Luxembourg</b>					
AXA Luxembourg SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Finance Solutions SARL		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Pays-Bas</b>					
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Région Méditerranéenne et Amérique Latine</b>					
AXA Mediterranean Holding SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Italia SpA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holding Maroc S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Turkey Holding A.S.		100,00	100,00	100,00	100,00

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
AXA France IARD		99,92	99,92	99,92	99,92
Avanssur		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Vie		99,77	99,77	99,77	99,77
AXA Protection Juridique		98,51	98,51	98,51	98,51
<b>Etats-Unis</b>					
AXA Equitable Life Insurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00
Mony Life Insurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Financial (Bermuda) Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Canada</b>					
AXA Canada Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Royaume-Uni</b>					
AXA Insurance Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA PPP Healthcare Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
Bluefin Advisory Services Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Isle of Man Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Wealth Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
Architas Multi-Manager Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
Winterthur Life UK Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
<b>Irlande</b>					
AXA Insurance Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Life Europe Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Asie Pacifique (hors Japon)</b>					
AXA Life Insurance Singapore	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	54,03
AXA Australia New Zealand	Vente des activités en Australie et Nouvelle-Zélande	-	-	100,00	54,03
AXA China Region Limited	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	54,03
AXA General Insurance Hong Kong Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
PT AXA Life Indonesia	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	54,03
MLC Indonesia	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	100,00	54,03
Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd.		94,13	94,13	92,82	92,82
AXA Affin General Insurance Berhad		42,41	42,41	42,41	42,41
<b>Japon</b>					
AXA Life Insurance		100,00	98,77	100,00	98,72
AXA Non Life Insurance Co. Ltd.		100,00	98,77	100,00	98,72
<b>Allemagne</b>					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Art		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Lebensversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Pro Bav Pensionskasse		100,00	100,00	100,00	100,00
Deutsche Aertzerversicherung		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Krankenversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
DBV-Winterthur Lebensversicherung AG		100,00	99,74	100,00	99,74
Winsecura Pensionskasse AG		100,00	99,74	100,00	99,74
Rheinisch-Westfälische Sterbekasse Lebensversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Belgique</b>					
Ardenne Prévoyante		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Servis SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Servis Life SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Les Assurés Réunis		99,93	99,93	99,93	99,93
Touring Assurances SA		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Luxembourg</b>					
AXA Assurances Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Région Méditerranéenne et Amérique Latine</b>					
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Vida, S. A. de seguros		99,82	99,82	99,82	99,82
AXA Seguros Generales, S. A.		99,90	99,90	99,89	99,89
AXA Salud, S. A.		99,90	99,90	100,00	100,00
AXA Interlife		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Assicurazioni e Investimenti		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA-MPS Vita		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
AXA-MPS Danni		50,00 + 1 droit de vote	50,00	50,00 + 1 droit de vote	50,00
Quixa S.p.A		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,73	99,49	99,73	99,49
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95,09	94,89	95,09	94,89
Seguro Directo Gere Companhia de Seguros SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurance Maroc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Hayat VE Emeklilik A.S. (Vie)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Sigorta AS (Non vie)		72,59	72,59	72,59	72,59
AXA Cooperative Insurance Company (Arabie Saoudite)		50,00	34,00	50,00	34,00
AXA Insurance (Gulf) B.S.C.c.		50,00	50,00	50,00	50,00
AXA Insurance A.E. Life		99,89	99,89	99,89	99,89
AXA Insurance A.E. P&C		99,89	99,89	99,89	99,89
AXA Seguros S.A.C.V.		99,94	99,94	99,94	99,94
<b>Suisse</b>					
AXA Life (anciennement Winterthur Life)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA-ARAG Legal Assistance		66,67	66,67	66,67	66,67
AXA Insurance (anciennement Winterthur Swiss Insurance P&C)		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Europe Centrale et de l'Est</b>					
AXA Czech Republic Pension Funds		99,99	99,99	99,99	99,99
AXA Czech Republic Insurance		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Hungary		100,00	100,00	100,00	100,00

	Rachat des intérêts minoritaires	100,00	100,00	94,92	94,92
AXA Poland		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Poland Pension Funds		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Slovaquia		50,00	50,00	50,00	50,00
AXA Ukraine					

Les activités au Canada ainsi que certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classées en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Pour plus d'informations, se reporter à la Note 4.

Assurance internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Corporate Solutions Assurance (Sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Global P&C (anciennement AXA Cessions)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Life (anciennement Saint-George Ré)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Portman Insurance Ltd. (anciennement AXA Global Risks UK)		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée RE (anciennement AXA RE)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00

Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Investment Managers (sous-groupe)		95,64	95,63	95,29	95,27
AllianceBernstein (sous-groupe)		62,37	62,37	61,43	61,43

Banques	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
AXA Banque		100,00	99,89	100,00	99,89
AXA Banque Financement		65,00	64,93	65,00	64,93
<b>Allemagne</b>					
AXA Bank AG		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Belgique</b>					
AXA Bank Europe (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00

Autres	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
Compagnie Financière de Paris		100,00	100,00	100,00	100,00

### Fonds et autres investissements consolidés :

Au 30 juin 2011, les *fonds d'investissement consolidés* représentent 94.824 millions d'euros dans les placements du Groupe (95.045 millions d'euros au 31 décembre 2010). Cette valeur est détenue par 229 fonds principalement en France, en Allemagne et au Japon. Ces fonds se trouvent majoritairement dans le segment Vie, Epargne, Retraite.

Au 30 juin 2011, les 20 *sociétés immobilières consolidées* représentent 6.993 millions d'euros dans les placements du Groupe (6.642 millions d'euros au 31 décembre 2010), principalement en France et en Allemagne.

Au 30 juin 2011, les 4 *CDOs consolidés* représentent 186 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (202 millions d'euros au 31 décembre 2010). Ces CDOs sont consolidés dans l'état de la situation financière d'AXA conformément aux normes IFRS, même si les placements d'AXA dans ces CDOs ne représentent qu'environ 10 millions d'euros sur un total de 186 millions d'euros comptabilisé.

Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment les fonds d'investissement à capital variable), les intérêts minoritaires ne répondent pas à la définition des capitaux propres. Ils sont donc présentés au passif dans l'agrégat *Intérêts minoritaires des*

fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires. 30 juin 2011, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 4.468 millions d'euros (4.847 millions d'euros au 31 décembre 2010).

### 2.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96

### 2.1.3. Principales sociétés mises en équivalence

La liste des sociétés mises en équivalence ci-dessous ne comprend pas les fonds d'investissement et les sociétés immobilières :

Variation de périmètre	30 juin 2011		31 décembre 2010		
	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	
<b>France</b>					
Argovie	100,00	99,77	100,00	99,77	
Neulize Vie (anciennement NSM Vie)	39,98	39,98	39,98	39,98	
<b>Asie Pacifique</b>					
Philippines AXA Life Insurance Corporation	Rachat des intérêts minoritaires	45,01	45,01	45,00	24,31
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	Rachat des intérêts minoritaires	50,00	50,00	50,00	27,01
AXA Minmetals Assurance Co Ltd (a)	Rachat des intérêts minoritaires	51,00	51,00	51,00	39,51
PT AXA Mandiri Financial Services (a)	Rachat des intérêts minoritaires	49,00	49,00	49,00	26,47
Bharti AXA Life	Rachat des intérêts minoritaires	26,00	26,00	22,22	17,11
<b>Russie</b>					
Reso Garantia (RGI Holdings B.V.) (b)		39,34	39,34	39,34	39,34
<b>Gestion d'actifs</b>					
AXA IM Asia Holding Private Ltd		50,00	47,81	50,00	47,64
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited		50,00	47,81	50,00	47,64

(a) "AXA Minmetals Assurance Co Ltd" et "PT AXA Mandiri Financial Services" sont consolidées par mise en équivalence dans la mesure où les accords entre actionnaires ne procurent pas au Groupe un pouvoir de contrôle suffisant.

(b) Le pourcentage d'intérêt du groupe AXA dans l'entité opérationnelle de Reso Garantia est de 36,68%.

### Fonds d'investissement et sociétés immobilières consolidés par mise en équivalence

Au 30 juin 2011, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 375 millions d'euros (392 millions d'euros au 31 décembre 2010) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 3.624 millions d'euros (3.559 millions d'euros au 31 décembre 2010), principalement aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Belgique.

## 2.2. Entités consolidées liées à des opérations spécifiques

#### Acacia

Le Fonds Commun de Créances Acacia est consolidé au sein des opérations d'AXA France Vie, Epargne, Retraite. Cette structure a été créée dans le but d'améliorer le ratio de suffisance Actif/Passif en cédant des créances nées d'opérations d'assurance contre de la trésorerie. Le principal impact est une hausse de 162 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées d'opérations d'assurance au 30 juin 2011.

#### Titrisation de portefeuilles Automobile

Le 6 juillet 2007, AXA a annoncé la finalisation du programme de titrisation de son portefeuille européen d'assurance automobile pour un montant de 450 millions d'euros (portefeuille diversifié couvrant quatre pays : Belgique, Allemagne, Italie et Espagne). Au 30 juin 2011, AXA a consolidé sa part de 225 millions d'euros dans le véhicule détenant les tranches juniors.

AXA transfère ainsi aux marchés financiers la dérive potentielle, au-delà d'un certain seuil, de la sinistralité du portefeuille d'assurance titrisé.

#### Arche Finance

En 2008, AXA France a investi dans Arche Finance, une structure dédiée aux investissements crédit. Cette société est entrée dans le périmètre de consolidation en juin 2008 avec une dette de 200 millions d'euros. Les actifs de cette société s'élèvent à

1.203 millions d'euros au 30 juin 2011.

**Hordle**

En 2009, AXA a créé une société de financement et de gestion de trésorerie Groupe qui a bénéficié d'un prêt de 673 millions de livres sterling.

## Note 3 : Compte de résultat sectoriel

Compte tenu des activités d'AXA, les résultats opérationnels sont présentés sur la base de cinq segments opérationnels d'activités : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles du Groupe. L'information financière relative à l'activité des ces segments opérationnels et des holdings du Groupe présentée au Conseil d'Administration deux fois par an est en ligne avec la présentation des états financiers consolidés. Le Président Directeur Général et le Directeur Général Délégué d'AXA sont membres du Conseil d'Administration. Ils sont assistés par le Comité de Direction dans la gestion quotidienne du Groupe et par un Comité Exécutif qui constitue l'instance d'analyse de la stratégie.

**Vie, Epargne, Retraite :** AXA propose une large gamme de produits d'assurance vie comprenant des produits d'Epargne Retraite, de Prévoyance et de santé à une clientèle individuelle (particuliers) et à une clientèle collective (entreprises). Les produits de ce segment incluent des produits de rente immédiate et différée, temporaires décès, vie entière, vie universelle, contrats mixtes adossés à des prêts immobiliers, contrats d'assurance vie à capital variable et autres produits de placement. Le segment Assurance Vie, Epargne, Retraite regroupe neuf unités opérationnelles géographiques : la France, les Etats-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine et les autres pays.

**Dommages :** ce segment présente une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et entreprises (principalement aux PME). Dans certains pays, ce segment propose également des produits d'assurance santé. Le segment Dommages est la combinaison de sept unités opérationnelles géographiques (la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Irlande, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine et les autres pays) et une unité opérationnelle pour l'activité Direct (précédemment incluse dans les pays et régions et maintenant présentée comme une unité opérationnelle distincte).

**Assurance Internationale :** les opérations de ce segment comprennent les produits d'assurance spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance. Ces produits proposent des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales. Ce segment inclut également l'assistance, les activités de réassurance sur le portefeuille vie en run-off principalement AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company, et les activités de gestion de run-off du Groupe, gérées par la société AXA Liabilities Managers, dont les risques souscrits par Colisée RE (précédemment AXA RE) liés aux exercices de souscription 2005 et antérieurs. Les exercices postérieurs à 2005 font l'objet d'un traité de cession de réassurance à 100 % à la société Partner Re (précédemment Paris Ré). Ce segment comprend également AXA Global Life et AXA Global P&C (précédemment AXA Cessions) qui sont en charge de la rédaction des traités de réassurance des entités d'AXA auprès de réassureurs sélectionnés. L'activité d'AXA Global P&C est principalement orientée autour des pools de réassurances qui protègent les entités AXA contre les risques naturels. L'activité des équipes centrales des lignes de métier globales est présentée dans le segment Assurance Internationale.

La **gestion d'actifs** couvre diverses activités de gestion d'actifs (dont la gestion de fonds d'investissement) et services liés offerts par les entités d'AXA Investment Managers et AllianceBernstein, destinés à des clients institutionnels et individuels, y compris les sociétés d'assurance du Groupe AXA.

Le segment **Banques** inclut principalement les activités bancaires (banque de détail, prêts, épargne) localisées en France, en Belgique, en Suisse, en Allemagne, et en Europe Centrale et de l'Est (Hongrie, Slovaquie, République Tchèque).

Le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules d'investissement dont certaines structures financières *ad hoc* (notamment des CDO consolidés).

Les éliminations inter-segment comprennent uniquement les opérations entre des entités de différents segments. Elles concernent principalement des traités de réassurance, rechargements liés aux garanties d'assistance, des frais de gestion d'actifs, et des intérêts de prêts internes.

La dénomination « Assurance » dans le présent document regroupe les trois segments d'assurance : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, et Assurance Internationale. La dénomination « Services Financiers » regroupe la gestion d'actifs et les banques.

## 3.1. Compte de résultat sectoriel consolidé

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings (a)	Eliminations inter-segments	
Primes émises	27.037	15.502	1.695	-	-	-	(276)	43.959
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	182	-	-	-	-	-	-	182
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>27.220</b>	<b>15.502</b>	<b>1.695</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(276)</b>	<b>44.141</b>
Produit net bancaire	-	-	-	-	272	0	(26)	246
Produits des autres activités	659	38	136	1.823	3	-	(209)	2.449
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>27.879</b>	<b>15.540</b>	<b>1.831</b>	<b>1.823</b>	<b>275</b>	<b>0</b>	<b>(511)</b>	<b>46.836</b>
<b>Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(1.190)</b>	<b>(2.393)</b>	<b>(241)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>97</b>	<b>(3.727)</b>
Produits nets des placements	6.396	1.041	134	16	(1)	348	(351)	7.582
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	1.317	258	9	(4)	-	780	0	2.360
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat (b)	3.777	55	(6)	(3)	-	(249)	15	3.588
<i>dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré</i>	<i>3.261</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(5)</i>	<i>3.257</i>
Variation des provisions sur placements	(151)	(91)	(4)	-	-	(134)	-	(380)
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net</b>	<b>11.338</b>	<b>1.263</b>	<b>132</b>	<b>9</b>	<b>(1)</b>	<b>744</b>	<b>(336)</b>	<b>13.149</b>
Charges techniques des activités d'assurance	(30.875)	(8.785)	(1.029)	-	-	-	113	(40.577)
Résultat net des cessions en réassurance	(65)	(469)	(111)	-	-	-	74	(571)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(44)	0	-	(44)
Frais d'acquisition des contrats	(1.914)	(2.319)	(176)	-	-	-	11	(4.398)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(113)	-	-	-	-	-	-	(113)
Frais d'administration	(1.869)	(1.235)	(190)	(1.391)	(238)	(283)	160	(5.045)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(1)	0	-	(0)	-	-	-	(1)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(16)	(40)	-	-	(1)	-	-	(57)
Autres produits et charges	(9)	0	2	(104)	15	41	(35)	(91)
Charges liées à la cession d'opérations Vie au Royaume-Uni	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Autres produits et charges courants</b>	<b>(34.861)</b>	<b>(12.848)</b>	<b>(1.504)</b>	<b>(1.496)</b>	<b>(269)</b>	<b>(241)</b>	<b>322</b>	<b>(50.897)</b>
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>3.166</b>	<b>1.561</b>	<b>218</b>	<b>337</b>	<b>5</b>	<b>503</b>	<b>(428)</b>	<b>5.361</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	26	6	0	(0)	-	-	-	31
Charges liées aux dettes de financement	(48)	(3)	(4)	(17)	(9)	(676)	437	(320)
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>3.143</b>	<b>1.564</b>	<b>213</b>	<b>320</b>	<b>(4)</b>	<b>(173)</b>	<b>9</b>	<b>5.073</b>
Impôt sur le résultat	(607)	(429)	(73)	(91)	3	243	(9)	(963)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>2.536</b>	<b>1.135</b>	<b>140</b>	<b>229</b>	<b>(0)</b>	<b>69</b>	<b>0</b>	<b>4.109</b>
Résultat sur abandon d'activités après impôt	6	93	-	-	-	-	(0)	99
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>2.542</b>	<b>1.228</b>	<b>140</b>	<b>229</b>	<b>(0)</b>	<b>69</b>	<b>-</b>	<b>4.208</b>
<i>Se répartissant entre :</i>								
Résultat net consolidé - Part du Groupe	2.457	1.212	139	160	(1)	33	-	3.999
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	85	17	1	69	1	37	-	209

(a) Y compris les entités ad-hoc et CDOs.

(b) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)

(En millions d'Euros)

	30 juin 2010 Retraité (a)							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings (b)	Eliminations inter-segments	
Primes émises	29.847	14.859	1.710	-	-	-	(300)	46.115
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	292	-	-	-	-	-	-	292
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>30.139</b>	<b>14.859</b>	<b>1.710</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(300)</b>	<b>46.408</b>
Produit net bancaire	-	-	-	-	237	0	(23)	214
Produits des autres activités	712	39	140	1.854	3	-	(217)	2.531
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>30.851</b>	<b>14.898</b>	<b>1.850</b>	<b>1.854</b>	<b>241</b>	<b>0</b>	<b>(540)</b>	<b>49.153</b>
<b>Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(1.183)</b>	<b>(2.158)</b>	<b>(245)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>104</b>	<b>(3.483)</b>
Produits nets des placements	9.079	1.022	270	21	(1)	352	(286)	10.458
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	787	337	12	5	-	0	0	1.140
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat (c)	(1.710)	(30)	15	(84)	-	(111)	(64)	(1.984)
<i>dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré</i>	<i>(2.301)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(5)</i>	<i>(2.306)</i>
Variation des provisions sur placements	(419)	(75)	(9)	(0)	-	(37)	-	(539)
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net</b>	<b>7.737</b>	<b>1.254</b>	<b>288</b>	<b>(58)</b>	<b>(1)</b>	<b>204</b>	<b>(350)</b>	<b>9.075</b>
Charges techniques des activités d'assurance	(31.450)	(8.650)	(1.328)	-	-	-	159	(41.268)
Résultat net des cessions en réassurance	222	(405)	(47)	-	-	-	68	(162)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(50)	0	-	(50)
Frais d'acquisition des contrats	(1.755)	(2.254)	(182)	-	-	-	6	(4.186)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(158)	-	-	-	-	-	-	(158)
Frais d'administration	(1.959)	(1.262)	(119)	(1.383)	(205)	(353)	141	(5.141)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(1)	0	(0)	(0)	-	-	-	(1)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(15)	(39)	-	-	(1)	-	(0)	(55)
Autres produits et charges	(58)	7	23	(111)	10	53	(25)	(101)
Charges liées à la cession d'opérations Vie au Royaume-Uni	(1.478)	-	-	-	-	-	-	(1.478)
<b>Autres produits et charges courants</b>	<b>(36.652)</b>	<b>(12.602)</b>	<b>(1.654)</b>	<b>(1.494)</b>	<b>(247)</b>	<b>(300)</b>	<b>349</b>	<b>(52.599)</b>
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>753</b>	<b>1.392</b>	<b>239</b>	<b>301</b>	<b>(7)</b>	<b>(96)</b>	<b>(437)</b>	<b>2.146</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	13	11	0	(1)	-	-	(0)	23
Charges liées aux dettes de financement	(46)	(2)	(2)	(15)	(10)	(582)	438	(219)
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>720</b>	<b>1.400</b>	<b>237</b>	<b>285</b>	<b>(16)</b>	<b>(677)</b>	<b>1</b>	<b>1.950</b>
Impôt sur le résultat	(548)	(394)	(75)	(88)	(2)	210	(1)	(899)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>171</b>	<b>1.007</b>	<b>162</b>	<b>197</b>	<b>(19)</b>	<b>(468)</b>	<b>(0)</b>	<b>1.051</b>
Résultat sur abandon d'activités après impôt	7	83	-	-	-	-	0	90
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>178</b>	<b>1.090</b>	<b>162</b>	<b>197</b>	<b>(19)</b>	<b>(468)</b>	<b>0</b>	<b>1.141</b>
<i>Se répartissant entre :</i>								
Résultat net consolidé - Part du Groupe	66	1.072	161	122	(20)	(458)	0	944
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	112	18	1	75	1	(10)	-	198

(a) Comme décrit en Note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités canadiennes cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat afin de présenter une base comparable.

(b) Y compris les entités ad-hoc et CDOs.

(c) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)

## Note 4 : Actifs et passifs détenus à la vente

### 4.1.1. Australie et Nouvelle-Zélande

Le 15 novembre 2010, AXA a annoncé une proposition commune avec AMP à AXA APH par laquelle AXA cède sa participation à hauteur de 54% dans AXA APH à AMP et acquiert les activités asiatiques d'AXA APH.

Cette proposition commune a pour conséquence qu'AMP acquiert les actions d'AXA APH pour un montant total de 13,3 milliards de dollars australiens (ou 9,7 milliards d'euros<sup>1</sup>) dont les actions d'AXA APH détenues par AXA sont rachetées pour un montant de 7,2 milliards de dollars australiens (ou 5,2 milliards d'euros<sup>1</sup>) en numéraire. AXA acquiert auprès d'AMP 100% des activités asiatiques d'AXA APH pour un montant de 9,8 milliards de dollars australiens (ou 7,1 milliards d'euros<sup>1</sup>) en numéraire. Le prix des activités d'AXA APH en Australie et Nouvelle-Zélande était de 3,5 milliards de dollars australiens (ou 2,6 milliards d'euros<sup>1</sup>).

Le 1<sup>er</sup> avril 2011, après avoir reçu l'approbation des actionnaires, les diverses autorisations judiciaires et réglementaires en Australie et Nouvelle Zélande, ainsi que les autorisations réglementaires en Asie, AXA a annoncé la finalisation de la transaction AXA APH ayant pour conséquence la vente des activités d'assurance vie, épargne, retraite en Australie et Nouvelle-Zélande et l'acquisition des activités d'assurance vie, épargne, retraite d'AXA APH en Asie.

La vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande s'est traduite par un gain net consolidé de 691 millions d'euros dans le résultat net d'AXA au 30 juin 2011.

Les principales classes d'actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle Zélande reclassés en actifs et passifs destinés à la vente distinctement des autres actifs et passifs dans l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 (les montants sont présentés nets des transactions intra-groupe avec les autres entités AXA) sont les suivantes:

	(En millions d'Euros)	
	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
Ecart d'acquisition	-	660
Autres actifs incorporels	-	697
Placements	-	9.805
Autres actifs	-	2.220
<b>TOTAL DE L'ACTIF DESTINE A LA VENTE</b>	<b>-</b>	<b>13.383</b>

	(En millions d'Euros)	
	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
Passifs envers les assurés	-	10.339
Provisions pour risques et charges	-	154
Autres passifs	-	953
<b>TOTAL DU PASSIF DESTINE A LA VENTE</b>	<b>-</b>	<b>11.446</b>

Au 31 décembre 2010, 272 millions d'euros étaient comptabilisés en produits et charges enregistrés sur la période.

<sup>1</sup> Converti du dollar australien à l'euro sur la base du taux de change au 31 mars 2011.

### 4.1.2. Royaume-Uni

Le 24 juin 2010, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Résolution Ltd pour lui céder une partie des activités suivantes basées aux Royaume-Uni : vie et retraite traditionnelles, prévoyance et retraite collective distribuées par des conseillers financiers indépendants et rentes ; le tout pour un prix global de vente de 3,3 milliards d'euros.

Cette transaction a été finalisée le 15 septembre 2010. Cependant, certains portefeuilles ne seront transférés qu'au cours du second semestre 2011 et sont ainsi comptabilisés en actifs et passifs destinés à la vente distinctement des autres actifs et passifs dans l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010.

La transaction annoncée fait apparaître une perte exceptionnelle de -1,6 milliards d'euros sur les états financiers au 31 décembre 2010, provenant principalement des dépréciations d'actifs incorporels, dont -0,8 milliard d'euros sur écarts d'acquisition et -0,7 milliards d'euros nets de taxes relatifs à d'autres actifs incorporels ainsi que -0,1 milliard de coûts relatifs à l'opération.

Les principales classes d'actifs et passifs des activités du Royaume reclassés en actifs et passifs destinés à la vente distinctement des autres actifs et passifs dans l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2011 et au 31 décembre 2010 (les montants sont présentés nets des transactions intra-groupe avec les autres entités AXA) sont les suivantes:

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
Ecarts d'acquisition	101	106
Autres actifs incorporels	45	51
Placements	7.881	8.286
Autres actifs	540	606
<b>TOTAL DE L'ACTIF DESTINE A LA VENTE</b>	<b>8.568</b>	<b>9.049</b>

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
Passifs envers les assurés	8.192	8.662
Provisions pour risques et charges	-	-
Autres passifs	64	60
<b>TOTAL DU PASSIF DESTINE A LA VENTE</b>	<b>8.256</b>	<b>8.722</b>

Au 30 juin 2011, 1 million d'euros étaient comptabilisés en produits et charges reconnus sur la période et 2 millions d'euros au 31 décembre 2010.

### 4.1.3. Canada

Le 31 mai 2011, AXA a annoncé avoir conclu un accord afin de céder ses activités canadiennes d'assurance dommages et vie, épargne, retraite à Intact Corporation financière pour un montant total de 2,6 milliards de dollars canadiens en numéraire (soit environ 1,9 milliards d'euros<sup>2</sup>). De plus, AXA pourrait recevoir jusqu'à 100 millions de dollars canadiens (soit environ 72 millions d'euros<sup>2</sup>) en paiement différé conditionné à l'atteinte de mesures de profitabilité sur une période de 5 ans.

Les parties s'attendent à ce que la conclusion de cette transaction intervienne avant la fin du troisième trimestre 2011, sous réserve d'avoir rempli les conditions de finalisation et de l'obtention des autorisations réglementaires habituelles pour ce type de transaction.

<sup>2</sup> Converti du dollar canadien à l'euro sur la base du taux de change au 31 mai 2011.

Les principales classes d'actifs et passifs des activités du Canada reclassées en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité distinctement des autres actifs et passifs dans l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2011 (les montants sont présentés nets des transactions intra-groupe avec les autres entités AXA) sont les suivantes:

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011
Ecarts d'acquisition	140
Autres actifs incorporels	211
Placements	3.093
Autres actifs	1.029
<b>TOTAL DE L'ACTIF DESTINE A LA VENTE</b>	<b>4.473</b>

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011
Passifs envers les assurés	3.066
Provisions pour risques et charges	65
Autres passifs	288
<b>TOTAL DU PASSIF DESTINE A LA VENTE</b>	<b>3.419</b>

Au 30 juin 2011, les produits et charges reconnus sur la période s'élèvent à 91 millions d'euros.

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011
Revenues	828
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(44)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	96
Autres produits et charges courants	(756)
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>125</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	0
Charges liées aux dettes de financement (g)	(0)
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>125</b>
Impôt sur le résultat	(26)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>99</b>
Se répartissant entre :	
Résultat net consolidé - Part du Groupe	99
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	0

(En millions d'euros)

	30 Juin 2011
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	61,935
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(41,562)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(6,872)
<b>Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités</b>	<b>13,502</b>

## Note 5 : Placements

Certains actifs immobiliers de placement (cf. Note 1), actifs disponibles à la vente, détenus à des fins de transaction, comptabilisés à la juste valeur par résultat et tous les dérivés, sont évalués à la juste valeur dans les états financiers. Cette note décrit la juste valeur de ces actifs ainsi que celle des actifs immobiliers et financiers comptabilisés au coût amorti. Les principes de comptabilisation à la juste valeur sont détaillés dans les Notes 5.2 (immobilier de placement) et 5.5 (placements financiers comptabilisés à la juste valeur).

### 5.1. Décomposition des placements

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39. Seuls les dérivés de macro couverture et autres dérivés sont présentés séparément.

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011 (a)								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	19.061	15.026	2,74%	3.179	2.560	7,94%	22.240	17.587	3,03%
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat (b)	1.131	1.131	0,21%	-	-	-	1.131	1.131	0,19%
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Immobilier de placement</b>	<b>20.191</b>	<b>16.157</b>	<b>2,95%</b>	<b>3.179</b>	<b>2.560</b>	<b>7,94%</b>	<b>23.371</b>	<b>18.717</b>	<b>3,22%</b>
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	301.431	301.431	54,98%	7.512	7.512	23,30%	308.943	308.943	53,22%
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat (b)	27.362	27.362	4,99%	122	122	0,38%	27.484	27.484	4,73%
Obligations détenues à des fins de transaction	(39)	(39)	-0,01%	212	212	0,66%	173	173	0,03%
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif (c)	8.979	9.030	1,65%	631	631	1,96%	9.609	9.661	1,66%
<b>Obligations</b>	<b>337.732</b>	<b>337.784</b>	<b>61,61%</b>	<b>8.477</b>	<b>8.477</b>	<b>26,29%</b>	<b>346.209</b>	<b>346.261</b>	<b>59,65%</b>
Actions disponibles à la vente	15.229	15.229	2,78%	2.330	2.330	7,23%	17.559	17.559	3,02%
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat (b)	5.478	5.478	1,00%	431	431	1,34%	5.909	5.909	1,02%
Actions détenues à des fins de transaction	35	35	0,01%	-	-	-	35	35	0,01%
<b>Actions</b>	<b>20.743</b>	<b>20.743</b>	<b>3,78%</b>	<b>2.761</b>	<b>2.761</b>	<b>8,56%</b>	<b>23.504</b>	<b>23.504</b>	<b>4,05%</b>
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.835	6.835	1,25%	183	183	0,57%	7.018	7.018	1,21%
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat (b)	4.917	4.917	0,90%	207	207	0,64%	5.124	5.124	0,88%
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	-	-	353	353	1,09%	353	353	0,06%
<b>Fonds d'investissement non contrôlés</b>	<b>11.752</b>	<b>11.752</b>	<b>2,14%</b>	<b>742</b>	<b>742</b>	<b>2,30%</b>	<b>12.495</b>	<b>12.495</b>	<b>2,15%</b>
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	5.243	5.243	0,96%	1	1	0,00%	5.244	5.244	0,90%
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	601	601	0,11%	(1.238)	(1.238)	-3,84%	(636)	(636)	-0,11%
<b>Placements financiers</b>	<b>376.072</b>	<b>376.124</b>	<b>68,60%</b>	<b>10.743</b>	<b>10.743</b>	<b>33,32%</b>	<b>386.815</b>	<b>386.867</b>	<b>66,64%</b>
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat (b)	0	0	0,00%	-	-	-	0	0	0,00%
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts au coût (d)	23.753	22.991	4,19%	19.941	18.920	58,68%	43.694	41.911	7,22%
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	18	18	0,06%	18	18	0,00%
<b>Prêts</b>	<b>23.753</b>	<b>22.991</b>	<b>4,19%</b>	<b>19.959</b>	<b>18.938</b>	<b>58,74%</b>	<b>43.711</b>	<b>41.929</b>	<b>7,22%</b>
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	133.020	133.020	24,26%	-	-	-	133.020	133.020	22,91%
<b>PLACEMENTS</b>	<b>553.036</b>	<b>548.292</b>	<b>100,00%</b>	<b>33.881</b>	<b>32.242</b>	<b>100,00%</b>	<b>586.918</b>	<b>580.533</b>	<b>100,00%</b>
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	420.016	415.271	75,74%	-	-	-	-	-	-
Vie, Epargne, Retraite	358.679	354.550	64,66%	-	-	-	-	-	-
Dommages	53.634	53.016	9,67%	-	-	-	-	-	-
Assurance Internationale	7.703	7.705	1,41%	-	-	-	-	-	-

(a) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité (voir Note 4).

(b) Utilisation de l'option Juste Valeur.

(c) Eligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.

(d) Inclut notamment les prêts aux assurés.

(En millions d'Euros)

	31 Décembre 2010 (a) (b)								
	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	18.505	14.628	2,60%	3.003	2.435	7,75%	21.509	17.063	2,87%
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat (c)	1.122	1.122	0,20%	-	-	-	1.122	1.122	0,19%
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Immobilier de placement</b>	<b>19.628</b>	<b>15.751</b>	<b>2,80%</b>	<b>3.003</b>	<b>2.435</b>	<b>7,75%</b>	<b>22.631</b>	<b>18.185</b>	<b>3,06%</b>
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	307.946	307.946	54,68%	6.020	6.020	19,16%	313.966	313.966	52,81%
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat (c)	29.474	29.474	5,23%	448	448	1,43%	29.923	29.923	5,03%
Obligations détenues à des fins de transaction	(17)	(17)	0,00%	242	242	0,77%	225	225	0,04%
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif (d)	8.198	8.194	1,46%	2.237	2.237	7,12%	10.434	10.431	1,75%
<b>Obligations</b>	<b>345.601</b>	<b>345.598</b>	<b>61,37%</b>	<b>8.947</b>	<b>8.947</b>	<b>28,48%</b>	<b>354.548</b>	<b>354.545</b>	<b>59,63%</b>
Actions disponibles à la vente	16.746	16.746	2,97%	2.204	2.204	7,02%	18.951	18.951	3,19%
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat (c)	5.755	5.755	1,02%	350	350	1,11%	6.105	6.105	1,03%
Actions détenues à des fins de transaction	32	32	0,01%	-	-	-	32	32	0,01%
<b>Actions</b>	<b>22.533</b>	<b>22.533</b>	<b>4,00%</b>	<b>2.554</b>	<b>2.554</b>	<b>8,13%</b>	<b>25.088</b>	<b>25.088</b>	<b>4,22%</b>
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.998	6.998	1,24%	237	237	0,75%	7.235	7.235	1,22%
Fonds d'investissement non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat (c)	4.990	4.990	0,89%	106	106	0,34%	5.096	5.096	0,86%
Fonds d'investissement non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	-	-	347	347	1,11%	347	347	0,06%
<b>Fonds d'investissement non contrôlés</b>	<b>11.988</b>	<b>11.988</b>	<b>2,13%</b>	<b>690</b>	<b>690</b>	<b>2,20%</b>	<b>12.678</b>	<b>12.678</b>	<b>2,13%</b>
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement contrôlés	5.223	5.223	0,93%	1	1	0,00%	5.224	5.224	0,88%
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	570	570	0,10%	(1.957)	(1.957)	-6,23%	(1.387)	(1.387)	-0,23%
<b>Placements financiers</b>	<b>385.915</b>	<b>385.911</b>	<b>68,53%</b>	<b>10.235</b>	<b>10.235</b>	<b>32,58%</b>	<b>396.150</b>	<b>396.147</b>	<b>66,63%</b>
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	(0)	0,00%	-	(0)	0,00%
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat (c)	0	0	0,00%	2	2	0,01%	2	2	0,00%
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts au coût (e)	24.430	23.718	4,21%	19.767	18.719	59,58%	44.196	42.438	7,14%
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	25	25	0,08%	25	25	0,00%
<b>Prêts</b>	<b>24.430</b>	<b>23.718</b>	<b>4,21%</b>	<b>19.793</b>	<b>18.746</b>	<b>59,67%</b>	<b>44.223</b>	<b>42.464</b>	<b>7,14%</b>
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	137.757	137.757	24,46%	-	-	-	137.757	137.757	23,17%
<b>PLACEMENTS</b>	<b>567.729</b>	<b>563.137</b>	<b>100,00%</b>	<b>33.032</b>	<b>31.416</b>	<b>100,00%</b>	<b>600.761</b>	<b>594.553</b>	<b>100,00%</b>
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	429.972	425.380	75,54%	-	-	-	-	-	-
Vie, Epargne, Retraite	364.797	360.849	64,08%	-	-	-	-	-	-
Domages	56.610	55.964	9,94%	-	-	-	-	-	-
Assurance Internationale	8.565	8.568	1,52%	-	-	-	-	-	-

(a) Les actifs et passifs des activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé au 31 décembre 2010, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente (voir Note 4).

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

(d) Eligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.

(e) Inclut notamment les prêts aux assurés.

L'exposition du Groupe aux dettes souveraines et associées, émises par les gouvernements grecs, irlandais et portugais, comptabilisées comme actifs disponibles à la vente au 30 juin 2011 (avant provisions pour dépréciations des obligations grecques dont la maturité est inférieure à 2020) se présente comme suit :

(En millions d'euros)

Emetteur	Juste valeur	Coût amorti	Moins-values latentes brutes au 30 juin 2011	Moins-values latentes nettes au 30 juin 2011
<b>Grèce</b>				
Maturités < 2020	336	560	-224	-92
<b>Grèce</b>				
Maturités > 2020	430	962	-532	-155
<b>Portugal</b>	1 453	2 237	-784	-154
<b>Irlande</b>	889	1 309	-420	-92
<b>Total</b>	<b>3 108</b>	<b>5 068</b>	<b>-1 960</b>	<b>-493</b>

Le coût amorti des dettes souveraines et associées émises par les gouvernements irlandais et portugais dont la maturité est inférieure à 10 ans s'élève à 2.361 millions d'euros avec une moins-value latente nette s'élevant à 170 millions d'euros au 30 juin 2011.

Les avoirs de la dette souveraine grecque arrivant à échéance avant 2020 et sujette à l'initiative du secteur privé annoncée le 21 juillet 2011 qui vise à soutenir la Grèce à travers des échanges volontaires et la reconduction des obligations grecques existantes en une combinaison de quatre instruments couplés à une option de rachat, ont été dépréciés à leur valeur de marché, conduisant à la comptabilisation d'une charge nette de 92 millions d'euros au 30 juin 2011. Les montants nets pourraient être amenés à évoluer en fonction du calendrier de ces pertes potentielles ainsi que de l'environnement réglementaire local.

Par ailleurs, les obligations émises par les gouvernements grec, irlandais et portugais et comptabilisées à la juste valeur par résultat s'élevaient à 28 millions d'euros au 30 juin 2011.

## 5.2. Immobilier de placement

L'immobilier de placement comprend les immeubles détenus en direct et par l'intermédiaire de sociétés immobilières consolidées.

La valeur au bilan et la juste valeur de l'immobilier de placement au coût amorti, hors impact de tous les dérivés, se décomposent comme suit :

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011 (a)					31 Décembre 2010 (a) (b)				
	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
<b>Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti</b>										
Activité assurance	17.141	(1.651)	(463)	15.027	19.062	16.636	(1.569)	(438)	14.628	18.505
Secteur bancaire et autres activités	2.959	(164)	(235)	2.560	3.179	2.833	(169)	(230)	2.435	3.003
<b>Total toutes activités</b>	<b>20.100</b>	<b>(1.815)</b>	<b>(697)</b>	<b>17.588</b>	<b>22.241</b>	<b>19.469</b>	<b>(1.737)</b>	<b>(668)</b>	<b>17.063</b>	<b>21.509</b>

(a) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

La valeur de marché des immeubles résulte en général de l'évaluation d'un expert externe basée sur une approche multicritères et selon une fréquence et des modalités souvent fixées par la réglementation locale en vigueur.

Tableau de variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement au coût amorti – toutes activités :

(En millions d'Euros)

	Provisions pour dépréciation de l'immobilier de placement	Amortissements cumulés de l'immobilier de placement
	30 Juin 2011 (a)	30 Juin 2011 (a)
<b>Solde à l'ouverture</b>	<b>668</b>	<b>1.737</b>
Dotation de l'exercice	39	121
Reprise suite à cession	(3)	(7)
Reprise suite à revalorisation	(2)	
Autres variations (b)	(6)	(37)
<b>Solde à la clôture</b>	<b>697</b>	<b>1.815</b>

(a) Les actifs et passifs des activités abandonnées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité (voir Note 4).

(b) Correspond principalement aux changements de périmètre et à l'impact de la variation de change.

Au 31 décembre 2010, les provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement au coût amorti s'élevaient respectivement à 668 millions d'euros et 1.737 millions d'euros.

### 5.3. Plus ou moins-values latentes sur placements financiers

Hors effet de tout dérivé, la décomposition des plus ou moins-values latentes sur les placements financiers non déjà prises en compte en résultat se présente comme suit :

*(En millions d'Euros)*

ASSURANCE	30 Juin 2011 (a)					31 Décembre 2010 (a) (b)				
	Coût amorti (c)	Juste valeur	Valeur au bilan (d)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti (c)	Juste valeur	Valeur au bilan (d)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	294.510	300.905	300.905	13.095	6.700	296.425	306.408	306.408	15.973	5.990
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	9.028	8.977	9.028	35	86	8.227	8.230	8.227	71	67
Actions disponibles à la vente	11.526	14.582	14.582	3.477	421	11.335	15.900	15.900	4.702	137
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	5.679	6.703	6.703	1.482	458	5.672	6.621	6.621	1.037	88

*(En millions d'Euros)*

ACTIVITES BANCAIRES ET AUTRES ACTIVITES	30 Juin 2011 (a)					31 Décembre 2010 (a) (b)				
	Coût amorti (c)	Juste valeur	Valeur au bilan (d)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti (c)	Juste valeur	Valeur au bilan (d)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	7.708	7.584	7.584	112	236	6.326	6.099	6.099	26	254
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	629	629	629	-	-	2.235	2.235	2.235	-	-
Actions disponibles à la vente	2.685	2.912	2.912	234	7	2.635	2.860	2.860	226	1
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	173	183	183	10	0	227	237	237	13	3

*(En millions d'Euros)*

TOTAL	30 Juin 2011 (a)					31 Décembre 2010 (a) (b)				
	Coût amorti (c)	Juste valeur	Valeur au bilan (d)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti (c)	Juste valeur	Valeur au bilan (d)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	302.218	308.490	308.490	13.207	6.936	302.751	312.507	312.507	15.999	6.244
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	9.657	9.606	9.657	35	86	10.462	10.465	10.462	71	67
Actions disponibles à la vente	14.211	17.494	17.494	3.711	428	13.970	18.760	18.760	4.928	138
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	5.852	6.886	6.886	1.493	458	5.900	6.858	6.858	1.050	92

(a) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31

décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(d) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 5.4.

Se référer également au tableau 5.4.1 : Décomposition de la valeur dans l'état de la situation financière des placements sujets à dépréciation.

## 5.4. Placements financiers sujets à dépréciation

### 5.4.1. Décomposition de la valeur dans l'état de la situation financière des placements sujets à dépréciation – Toutes activités (hors immobilier de placement)

Chaque ligne est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens de IAS 39 (hors dérivés de macro couverture et autres dérivés).

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011 (a)					31 Décembre 2010 (a) (b)				
	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur (c)	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur (d)	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur (c)	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur (d)	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	303.229	(1.451)	301.778	7.165	308.943	305.083	(1.567)	303.516	10.450	313.966
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif	9.658	-	9.658	3	9.661	10.424	-	10.424	8	10.431
<b>Obligations</b>	<b>312.887</b>	<b>(1.451)</b>	<b>311.436</b>	<b>7.168</b>	<b>318.604</b>	<b>315.507</b>	<b>(1.567)</b>	<b>313.939</b>	<b>10.458</b>	<b>324.397</b>
Actions disponibles à la vente	16.748	(2.533)	14.214	3.345	17.559	16.604	(2.848)	13.757	5.194	18.951
Fonds d'investissement non contrôlés disponibles à la vente	6.931	(1.079)	5.852	1.166	7.018	6.517	(1.107)	5.410	1.825	7.235
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	(0)	-	(0)	-	(0)
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres prêts (e)	42.573	(553)	42.021	(109)	41.911	42.509	(521)	41.988	449	42.438
<b>Prêts</b>	<b>42.573</b>	<b>(553)</b>	<b>42.021</b>	<b>(109)</b>	<b>41.911</b>	<b>42.509</b>	<b>(521)</b>	<b>41.988</b>	<b>449</b>	<b>42.438</b>
<b>TOTAL</b>	<b>379.139</b>	<b>(5.615)</b>	<b>373.523</b>	<b>11.570</b>	<b>385.093</b>	<b>381.137</b>	<b>(6.043)</b>	<b>375.094</b>	<b>17.926</b>	<b>393.021</b>

(a) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

(b) Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, certains agrégats de l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2010 ont été reclassés afin de présenter une base comparable (voir Note 1.20).

(c) Correspond à la valeur des actifs y compris impact éventuel de la surcote/décote et des intérêts courus non échus, mais avant éventuelle dépréciation et revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(d) Correspond à la valeur des actifs y compris dépréciation, surcote/décote et intérêts courus non échus, mais avant revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(e) Y compris avances aux assurés.

## 5.4.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements – Toutes activités (hors immobilier de placement)

(En millions d'Euros)

	1er janvier 2011	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations (a)	30 Juin 2011 (b)
Provisions sur obligations	1.567	164	(211)	(29)	(40)	1.451
Provisions sur actions	2.848	237	(393)	-	(158)	2.533
Provisions sur fonds d'investissement non contrôlés	1.107	81	(31)	-	(78)	1.079
Provisions sur prêts	521	31	(3)	(13)	16	553
<b>TOTAL</b>	<b>6.043</b>	<b>513</b>	<b>(638)</b>	<b>(42)</b>	<b>(260)</b>	<b>5.615</b>

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(b) Les actifs et passifs des activités cédées au Canada, ainsi que de certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'est pas finalisé au 30 juin 2011, sont classés en actifs et passifs destinés à la vente dont actifs et passifs relatifs à des abandons d'activité. Au 31 décembre 2010, cette classification était appliquée aux activités en Australie et Nouvelle-Zélande ainsi qu'à certains portefeuilles Vie, Epargne, Retraite au Royaume-Uni dont le processus de cession n'était pas finalisé (voir Note 4).

Suite aux changements apportés au plan de compte IFRS en 2011, les provisions pour dépréciation des placements (hors immobilier de placement) s'élevaient à 6.043 millions d'euros au 31 décembre 2010.

## 5.5. Placements financiers comptabilisés en juste valeur

Les montants sont présentés hors effet des dérivés et hors fonds d'investissement comptabilisés par mise en équivalence.

Parmi les placements financiers comptabilisés à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière, hors effet des dérivés, fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence et placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (375,9 milliards d'euros au 30 juin 2011 contre 383,4 milliards d'euros au 31 décembre 2010) :

- 250,6 milliards d'euros ont été mesurés par référence à un marché actif (271,7 milliards d'euros à fin décembre 2010), i.e. actifs de niveau 1, et
- 125,2 milliards d'euros sont relatifs à des actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (111,8 milliards d'euros à fin décembre 2010), i.e. actifs de niveau 2 et 3 dont €10,0 milliards d'euros d'actifs de niveau 3 (10,5 milliards d'euros à fin décembre 2010).

La juste valeur des actifs mesurée directement et intégralement par référence à un marché actif (niveau 1) correspond à des prix qui sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service de cotation ou d'une agence réglementaire et ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale, en d'autres termes si le marché est toujours actif. De tels actifs sont classés en niveau 1 de la hiérarchie juste valeur de la norme IAS 39.

Les justes valeurs des actifs non cotés sur un marché actif ou pour lesquels le marché est inactif (actifs de niveaux 2 et 3) comprennent :

- Des valeurs fournies à la demande du Groupe par des services de cotation et qui ne sont pas publiquement disponibles, ou des valeurs fournies par des tiers, déjà aisément disponibles mais concernant des actifs dont le marché n'est pas toujours actif, et
- Des actifs évalués grâce à des techniques de valorisation intégrant un degré variable de paramètres étayés par des transactions de marché et des données observables.

Pour tous les actifs non cotés sur un marché actif ou pour lesquels le marché est inactif, la classification des niveaux 2 et 3 dépend de la proportion des paramètres utilisés issus de transactions récentes et de marche observables :

- que nous supposons pris en compte par les services externes de cotation
- utilisés par le Groupe lorsque l'application de modèles de valorisation interne s'avère nécessaire.

Au 30 juin 2011, certaines obligations du secteur privé ont été reclassées du niveau 1 vers le niveau 2 en raison de l'élargissement des spreads achat-vente reflétant l'illiquidité croissante de ce marché. Depuis le 30 juin 2010, certaines obligations d'Etats (Grèce, Portugal, Irlande et Espagne) ont été reclassées du niveau 1 vers le niveau 2 en raison de l'illiquidité accrue du marché pour de tels actifs. Au cours du premier semestre 2011, l'illiquidité de ces produits financiers s'est amplifiée, et plus particulièrement pour les obligations de l'Etat grec. Cependant, la méthode d'évaluation de ces actifs n'a pas été modifiée (prix mark to market).

# Note 6 : Capitaux propres et intérêts minoritaires

## 6.1. Incidence des opérations avec les actionnaires

L'état consolidé des variations de capitaux propres est présenté dans les états financiers consolidés à la suite de l'amendement IAS 1 tel que décrit dans la note 1.

### 6.1.1. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours du premier semestre 2011

#### a) Capital et primes d'émission

Au cours du premier semestre 2011, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- Paiement en actions pour +22 millions d'euros
- Moins-values réalisées sur les titres AXA pour -35 millions d'euros

#### b) Titres d'autocontrôle

Au 30 juin 2011, la Société et ses filiales détiennent environ 18 millions de titres AXA, ce qui représente 0,8% du capital. Ce nombre d'actions détenues est en diminution de 8 million par rapport au 31 décembre 2010, ou un impact de +107 millions d'euros sur les capitaux propres.

Au 30 juin 2011, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 388 millions d'euros. Cette valeur comprend 0,8 million d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (51.158 titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 30 juin 2011, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2,3 millions pour une valeur globale historique estimée à 48 millions d'euros et une valeur de marché de 35 millions d'euros.

#### c) Dettes subordonnées à durée indéterminée et intérêts liés

Comme indiqué au paragraphe 1.12.2 des principes comptables, les dettes subordonnées à durée indéterminée émises par le Groupe ne sont pas qualifiées comme des passifs selon les règles IFRS.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont présentées en capitaux propres pour leur valeur historique en ce qui concerne les taux d'intérêts et aux taux de clôture en ce qui concerne les taux de change, les effets de change correspondants étant annulés par les écarts de conversion.

Au cours du premier semestre 2011, la variation des autres réserves s'explique par -140 millions d'euros de charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées (nettes d'impôt), et un impact des variations de change de l'année de -249 millions d'euros.

Aux 30 juin 2011 et 31 décembre 2010, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011		31 Décembre 2010	
	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en devise d'émission	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en millions d'euros	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en devise d'émission	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux 6,0%	375	375	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux 6,0%	250	250	250	250
25 janvier 2005 250 M€ taux 6,0%	250	250	250	250
6 juillet 2006 1000 M€ taux 5,8%	1.000	994	1.000	994
6 juillet 2006 500 M€ taux 6,7%	500	549	500	575
6 juillet 2006 350 M€ taux 6,7%	350	388	350	407
26 octobre 2006 600 M\$AUD (dont 300 M\$AUD à taux fixe 7,5%)	600	442	600	454
7 novembre 2006 150 M\$AUD taux 7,5%	150	111	150	114
14 décembre 2006 750M\$ taux 6,5%	750	516	750	559
14 décembre 2006 750M\$ taux 6,4%	750	516	750	559
05 octobre 2007 750 M€ taux 6.2 %	750	746	750	746
16 octobre 2007 700 M £ taux 6.8 %	700	773	700	811
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variables en EUR	660	660	660	660
Dettes subordonnées à durée indéterminée 3,3% en JPY	27.000	232	27.000	249
Dettes subordonnées à durée indéterminée (dont 500M\$USD à taux fixe 7,1%) en USD	875	605	875	655
<b>Sous total Dettes subordonnées à durée indéterminée</b>	-	<b>7.408</b>	-	<b>7.656</b>
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	95	95	95	95
<b>TOTAL</b>	-	<b>7.502</b>	-	<b>7.751</b>

Les dettes subordonnées enregistrées en capitaux propres présentées dans le tableau ci-dessus incluent également les charges d'intérêts nettes cumulées d'une valeur de :

- -1.683 millions d'euros au 30 juin 2011 ;
- -1.543 millions d'euros au 31 décembre 2010.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont souvent assorties:

- d'options de remboursement anticipé (calls) dont l'exercice est contrôlé par le Groupe, et qui donnent à AXA la possibilité de rembourser le principal par anticipation, sans pénalité, à certaines dates,
- de clauses de majoration d'intérêts (step-up) à partir d'une certaine date.

#### d) *Dividendes versés*

L'Assemblée Générale du 27 avril 2011 a décidé la distribution d'un dividende de 1.601 millions d'euros au titre de l'exercice 2010.

#### e) *Transaction AXA APH*

Le 1<sup>er</sup> avril 2011, AXA a annoncé la finalisation de la transaction AXA APH selon laquelle AXA cède ses opérations en Australie et Nouvelle-Zélande, et acquiert les opérations en Asie d'AXA APH.

Cette transaction s'est traduite par un gain de 0,7 milliard d'euros relatif à la vente des opérations en Australie et Nouvelle-Zélande, et par une réduction de 2,5 milliards d'euros des fonds propres principalement relatifs à l'acquisition des minoritaires dans les opérations en Asie d'AXA APH, conformément à la nouvelle norme comptable relative aux regroupements d'entreprises. L'augmentation du pourcentage de détention d'une entreprise contrôlée est comptabilisée dans les capitaux propres et aucun écart d'acquisition supplémentaire n'est comptabilisé.

## 6.1.2. *Variation des capitaux propres part du Groupe au cours du premier semestre 2010*

### a) *Capital et primes d'émission*

Au cours du premier semestre 2010, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- Paiements en actions pour 23 millions d'euros
- Moins-values réalisées sur le titre AXA pour 18 millions d'euros.

### b) *Titres d'autocontrôle*

Au 30 juin 2010, la Société et ses filiales détiennent environ 27 millions de titres AXA ce qui représente 1,2% du capital. Ce nombre d'actions détenues est en hausse de 1 million d'actions, soit 13 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2009.

Au 30 juin 2010, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 421 millions d'euros. Cette valeur comprend 0,3 million d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (15.492 titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Au 30 juin 2010, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2 millions pour une valeur globale historique estimée à 51 millions d'euros et une valeur de marché de 27 millions d'euros.

### c) *Dettes perpétuelles à durée indéterminée et intérêt liés*

Au cours du premier semestre 2010, la variation des autres réserves s'explique par le remboursement de 33 millions d'euros de dettes subordonnées à durée indéterminée, -155 millions d'euros de charge d'intérêts (nettes d'impôt), et un impact des variations de change de +535 millions d'euros.

### d) *Dividendes versés*

L'Assemblée Générale du 29 avril 2010 a décidé la distribution d'un dividende de 1.259 millions d'euros au titre de l'exercice 2009.

## 6.2. *Produits et charges reconnus sur la période*

L'état consolidé des produits et charges reconnus sur la période, présenté dans les états financiers consolidés, comprend, au-delà du résultat de la période, la réserve de plus et moins-values latentes des titres disponibles à la vente, la réserve liée aux écarts de conversion et les pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite.

### 6.2.1. *Produits et charges reconnus au cours du premier semestre 2011*

#### a) *Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres*

La diminution des réserves de plus et moins-values latentes sur actifs disponibles à la vente, à hauteur de -4.915 millions d'euros, est principalement liée à :

- La diminution de 1.516 millions d'euros des plus et moins-values latentes sur actions, principalement liée à la vente de la participation du Groupe dans Taikang Life et d'autres plus-values réalisées de la période ;
- La diminution de 3.484 millions d'euros des plus et moins-values latentes sur obligations principalement liée à la hausse des taux d'intérêt qui impacte le Japon, la France et la Belgique.

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes sur les placements financiers disponibles à la vente et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
<b>Plus ou moins-values latentes brutes (a)</b>	<b>10.589</b>	<b>15.505</b>
<b>Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :</b>		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices	(3.971)	(5.801)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés (b)	(378)	(478)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(363)	(629)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)</b>	<b>5.877</b>	<b>8.597</b>
Impôts différés	(1.299)	(1.979)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - actifs disponibles à la vente</b>	<b>4.578</b>	<b>6.618</b>
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - sociétés mises en équivalence (c)	100	33
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - Total</b>	<b>4.677</b>	<b>6.651</b>
Part des intérêts minoritaires (d)	(17)	(203)
Ecart de conversion (e)	(102)	(262)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes part du Groupe (c)</b>	<b>4.558</b>	<b>6.186</b>

- (a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.  
 (b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.  
 (c) Y compris les plus ou moins-values latentes sur les actifs destinés à la vente.  
 (d) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.  
 (e) Part du Groupe.

Au 30 juin 2011, une part significative des gains latents sur actifs disponibles à la vente est observée dans le segment Vie, Epargne, Retraite, conduisant à la comptabilisation de mouvements significatifs de participation aux bénéfices. Dans les pays dans lesquels les contrats participatifs représentent une partie importante des contrats en cours et dans lesquels les minimums de participation aux bénéfices (limitée aux investissements ou non) sont significatifs, la réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes liées aux actifs financiers disponibles à la vente et la réserve nette correspondante reconnue en capitaux propres était la suivante au 30 juin 2011 :

(En millions d'Euros)

	30 Juin 2011		
	France Vie, Epargne, Retraite	Allemagne Vie, Epargne, Retraite	Suisse Vie, Epargne, Retraite
<b>Plus ou moins-values latentes brutes (a)</b>	<b>3.991</b>	<b>247</b>	<b>1.268</b>
<b>Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :</b>			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices	(2.154)	(202)	(968)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés (b)	(85)	-	(6)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(19)	-	(39)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)</b>	<b>1.732</b>	<b>45</b>	<b>255</b>
Impôts différés	(134)	(13)	(51)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - actifs disponibles à la vente</b>	<b>1.598</b>	<b>33</b>	<b>204</b>
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - sociétés mises en équivalence	4	-	-
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - Total</b>	<b>1.602</b>	<b>33</b>	<b>204</b>
<b>Parts des intérêts minoritaires (c)</b>	<b>(4)</b>	<b>(0)</b>	<b>-</b>
Ecart de conversion (d)	-	-	(148)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes part du Groupe</b>	<b>1.598</b>	<b>33</b>	<b>56</b>

- (a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.  
 (b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.  
 (c) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.  
 (d) Part du Groupe.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au 30 juin 2011 et 31 décembre 2010 se décompose comme suit :

*(En millions d'Euros)*

	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100% à l'ouverture</b>	<b>6.651</b>	<b>4.687</b>
Transfert dans le résultat de l'exercice (a)	(906)	(878)
Réévaluation de la période à la juste valeur par les réserves et mouvements sur les actifs investis acquis sur la période	(619)	2.519
Effet des variations de change	(278)	388
Effet des variations de périmètre et autres variations	(171)	(66)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100% à la clôture</b>	<b>4.677</b>	<b>6.651</b>

*(a) Transferts de produits suite aux cessions, aux reprises de provisions pour dépréciation suite à revalorisation, ou de charges suite aux dotations de provisions pour dépréciation, ainsi que les variations relatives aux surcotes/décotes d'obligations.*

### **b) *Ecarts de conversion***

L'impact total des variations de change est de -2.069 millions d'euros (la part du groupe est de -1.945 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de -124 millions d'euros) au 30 juin 2011.

L'impact des variations de change, part de groupe, (soit -1.945 millions d'euros) est principalement dû aux Etats-Unis (-773 millions d'euros), au Japon (-518 millions d'euros), au Royaume-Uni (-211 millions d'euros), et l'impact de la transaction d'AXA APH avec AMP (-471 millions d'euros), partiellement compensé par la Société (+410 millions d'euros liés à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger).

### **c) *Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite***

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite pour le premier semestre 2011 est de +12 millions d'euros (net part du groupe).

## **6.2.2. *Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2010***

### **a) *Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres***

La variation des réserves de plus-values latentes sur actifs disponibles à la vente, soit +1.177 millions d'euros (nettes part du Groupe), est principalement constatée aux États-Unis (+448 millions d'euros), en France (+263 millions d'euros), en Belgique (+209 millions d'euros) et en Allemagne (+192 millions d'euros).

L'augmentation des plus-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente s'élève à 6.031 millions d'euros, et se rapporte principalement aux obligations (+6.714 millions d'euros) suite à la baisse des taux, partiellement compensée par une diminution de 822 millions d'euros sur les actions.

### **b) *Ecarts de conversion***

L'impact total des variations de change est de +2.025 million d'euros (la part du groupe est de +1.613 millions d'euros).

L'impact des variations de change, part de groupe, (soit +1.613 millions d'euros) est principalement dû aux États-Unis (+1.570 millions d'euros), au Japon (+979 millions d'euros), à la Suisse (+786 millions d'euros) et au Royaume-Uni (+354 millions d'euros), partiellement compensé par la Société (-2.733 millions d'euros liés à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger).

c) *Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite*

Au premier semestre 2010, l'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite est de -487 millions d'euros part du Groupe, principalement dû à la baisse des taux d'escompte principalement au Royaume-Uni (-335 millions d'euros) et aux Etats-Unis (132 millions d'euros), partiellement compensée par une baisse des taux d'inflation long terme au Royaume-Uni.

### *6.3. Variation des intérêts minoritaires*

Selon les normes IFRS, les intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement contrôlés dans lesquels le Groupe investit sont des instruments remboursables au gré du porteur à la juste valeur et répondent à la définition de passifs et non de capitaux propres. Il en est de même pour les engagements de rachat inconditionnels de parts des intérêts minoritaires.

#### *6.3.1. Au cours du premier semestre 2011*

La variation de -1.694 millions d'euros des intérêts minoritaires à -2.476 millions d'euros est due aux transactions avec les actionnaires pour -1.598 millions d'euros suite à l'opération avec AXA APH (rachat des intérêts minoritaires en Asie), et aux produits et charges reconnus sur la période (« CI ») pour -96 millions d'euros.

Les produits et charges reconnus sur la période incluent notamment les éléments suivants :

- le résultat de la période pour +209 millions d'euros ;
- la variation des écarts de conversion pour -124 millions d'euros, y compris +248 millions d'euros provenant de l'opération avec AXA APH ;
- les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour -181 millions d'euros, y compris -152 millions d'euros provenant de l'opération avec AXA APH.

#### *6.3.2. Au cours du premier semestre 2010*

La variation de +516 millions d'euros des intérêts minoritaires à 4.209 millions d'euros est principalement due aux transactions avec les actionnaires pour -196 millions d'euros et aux produits et charges reconnus sur la période (« CI ») pour +712 millions d'euros.

Les transactions avec les actionnaires minoritaires incluent principalement les éléments suivants les dividendes versés aux actionnaires minoritaires pour -227 millions d'euros.

Les produits et charges reconnus sur la période incluent notamment les éléments suivants :

- Résultat de la période pour +198 millions d'euros ; et
- Les variations des écarts de conversion pour +412 millions d'euros.

# Note 7 : Dettes de financement

(En millions d'Euros)

	Valeur au bilan	
	30 Juin 2011	31 Décembre 2010
<b>AXA</b>	<b>6.467</b>	<b>6.401</b>
Composante de dette des obligations subordonnées en Euro, 2,5%, échéance 2014	1.935	1.901
Composante de dette des obligations subordonnées en Euro, 3,75%, échéance 2017	1.390	1.360
Obligations subordonnées en Euro, échéance 2020	-	50
Obligations subordonnées en Euro, 5,75%, échéance 2040	1.300	1.300
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6%, échéance 2030	821	890
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125%, échéance 2020	360	378
Dérivés sur dettes subordonnées (a)	662	522
<b>AXA Financial</b>	<b>139</b>	<b>150</b>
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	138	149
MONY Life 11,25% Surplus Notes échéance 2024	1	1
<b>AXA Bank Europe</b>	<b>389</b>	<b>366</b>
Obligations subordonnées renouvelables	145	-
Obligations subordonnées à durée indéterminée à taux variable	219	366
Derivatives relating to subordinated debts	25	-
<b>AXA-MPS Vita et Danni</b>	<b>108</b>	<b>108</b>
Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81bp	108	108
<b>Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros</b>	<b>27</b>	<b>41</b>
<b>DETTES SUBORDONNEES</b>	<b>7.131</b>	<b>7.066</b>
<b>AXA</b>	<b>1.910</b>	<b>1.892</b>
Euro Medium Term Notes, 6%, échéances jusqu'à 2013 et BMTN	890	892
Commercial paper	20	-
Euro Medium Term Notes, échéance 2015	1.000	1.000
<b>AXA Financial</b>	<b>240</b>	<b>260</b>
Obligations Senior, 7%, échéance 2028	240	260
<b>AXA UK Holdings</b>	<b>169</b>	<b>178</b>
GRE : Loan Notes, 6,625%, échéance 2023	169	178
<b>Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros</b>	<b>150</b>	<b>170</b>
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	124	135
Dérivés relatifs à d'autres instruments financiers de dette émis (a)	26	35
<b>DETTES DE FINANCEMENT REPRESENTÉES PAR DES TITRES</b>	<b>2.470</b>	<b>2.500</b>
<b>AXA</b>	<b>745</b>	<b>785</b>
<b>Maroc</b>	<b>67</b>	<b>68</b>
<b>Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieures à 100 millions d'euros</b>	<b>13</b>	<b>34</b>
<b>DETTES DE FINANCEMENT DES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE</b>	<b>825</b>	<b>887</b>
<b>TOTAL DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>10.426</b>	<b>10.454</b>

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39.

Les dettes de financement diminuent de 28 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010, ou une augmentation de 57 millions d'euros à taux de change constants. Cette dernière s'explique principalement par :

- i. 140 millions d'euros d'augmentation due aux évolutions de la juste valeur des swaps de devises et de taux ;

Partiellement compensés par :

- ii. 50 millions d'euros de diminution suite au remboursement anticipé d'une dette subordonnée;
- iii. 32 millions d'euros de diminution dans la région Méditerranéenne et Amérique Latine suite au remboursement d'une dette envers des entreprises du secteur bancaire.

## Note 8 : Résultat par action

Le Groupe calcule un résultat par action et un résultat par action sur base totalement diluée :

- Le résultat par action ne tient pas compte des actions potentielles. Il est établi sur la base du nombre moyen d'actions en circulation, pondéré sur l'exercice.
- Le résultat par action sur base totalement diluée est établi en prenant en compte les actions dilutives émises au titre des plans de stock-options. L'effet de plans de stock-options sur le nombre de titres totalement dilués est retenu dans le calcul dans la mesure où celles-ci sont exerçables compte tenu du cours moyen du titre AXA dans la période.

(En millions d'euros) (a)

		30 Juin 2011	30 Juin 2010
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>3.999</b>	<b>944</b>
Charge d'intérêt des dettes subordonnées à durée indéterminée		(140)	(155)
<b>RESULTAT NET INCLUANT L'IMPACT DETTES SUBORDONNEES A DUREE INDETERMINEE</b>	<b>A</b>	<b>3.859</b>	<b>789</b>
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2.294	2.264
Emission d'actions hors options (b)		-	-
Exercice d'options (b)		-	-
Titres d'autocontrôle (b)		4	(0)
Rachat d'actions propres (b)		-	-
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES ORDINAIRES PONDERE</b>	<b>B</b>	<b>2.298</b>	<b>2.263</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION</b>	<b>C = A / B</b>	<b>1,68</b>	<b>0,35</b>
<b>Instruments potentiellement dilutifs :</b>			
- Stock options		3	3
- Autres		1	4
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES ORDINAIRES PONDERE APRES INTEGRATION DES INSTRUMENTS POTENTIELLEMENT DILUTIFS (c)</b>	<b>D</b>	<b>2.302</b>	<b>2.271</b>
<b>RESULTAT NET INCLUANT L'IMPACT DETTES SUBORDONNEES A DUREE INDETERMINEE</b>	<b>E</b>	<b>3.859</b>	<b>789</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION DILUE</b>	<b>F = E / D</b>	<b>1,68</b>	<b>0,35</b>

(a) Excepté le nombre d'actions exprimé en millions d'unités et le résultat par action exprimé en euros par action.

(b) Pondéré sur la période.

(c) Attribuable aux actions ordinaires éventuellement impactées des instruments dilutifs.



**réinventons** / notre métier

**Rapport des commissaires /  
aux comptes sur l'information  
financière semestrielle 2011**

**AXA S.A.**

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES  
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011**

**Comptes arrêtés au 30 juin 2011**

**PricewaterhouseCoopers Audit**  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

**Mazars**  
61, rue Henri Régault  
92075 Paris La Défense Cedex

## **Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011**

Aux Actionnaires de  
**AXA S.A.**  
25 avenue Matignon  
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2. III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société AXA SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration, dans un contexte caractérisé par une crise des finances publiques de certains pays de la zone euro et en particulier de la Grèce, dont les effets sont décrits dans les notes 5.1 et 5.5 de l'annexe. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly sur Seine et Courbevoie, le 4 août 2011

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Michel Laforce

Pierre Coll

Philippe Castagnac

Gilles Magnan



**réinventons** / notre métier

**Attestation du /  
responsable du Rapport  
Financier Semestriel**



**réinventons /** notre métier

## **Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en première partie du présent Rapport présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 5 août 2011.

M. Henri de Castries  
Président Directeur Général

### **Responsable de l'information financière**

M. Denis Duverne  
Directeur Général Délégué  
en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations